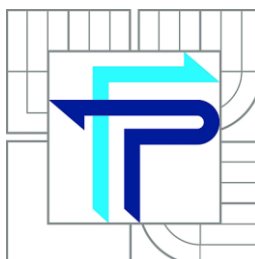


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF FINANCES

# HODNOCENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ VYBRANÉHO PODNIKU

RATING THE FINANCIAL HEALTH OF THE SELECTED COMPANY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

MICHAL ŠMERDA

AUTHOR

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. LENKA ZEMÁNKOVÁ

SUPERVISOR

BRNO 2010

Zadání BP

## **Anotace**

Bakalářská práce se zaměřuje na provedení finanční analýzy podniku Pivovar Černá Hora, a.s. Teoretická část práce je zaměřena na definici pojmů. Specifikuje co je to finanční analýza, její části a provedení. V praktické části bude provedena finanční analýza dle teorie a budou navržena opatření pro zlepšení stavu podniku.

Klíčová slova: Finanční analýza, rentabilita, likvidita, stabilita, aktivita

## **Annotation**

This bachelor's theses focuses on the financial analysis of firm Černá Hora brewery, a.s. The theoretical part is focused on the definition of terms. Specifies what is a financial analysis, its elements and implementation. The practical part will be done according to the theory of financial analysis and will propose measures for improvement of the company.

Key words: Financial Analysis, profitability, liquidity, stability, activity,

**Bibliografická citace:**

ŠMERDA, M. *Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku*. Brno : Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 73 s. Vedoucí bakalářské práce:  
Ing. Lenka Zemánková

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 04. 06. 2010

.....

Podpis

## **Poděkování**

Děkuji panu Ing. Lud'ku Dubanskému, vedoucímu ekonomického úseku podniku Pivovar Černá Hora, a. s. za poskytnutí potřebných údajů a za trpělivé zodpovídání mých dotazů. Dále bych chtěl poděkovat vedoucí bakalářské práce paní Ing. Lence Zemánkové za ochotu, pomoc a cenné rady, které mi poskytovala v průběhu zpracování bakalářské práce.

## Obsah

Úvod .....	8
1 Vymezení problému a cíle práce .....	9
2 Teoretická východiska práce .....	10
2. 1 Analýza okolí .....	10
2. 1. 1 Analýza externího okolí .....	10
2. 1. 2 Analýza interního okolí .....	11
2. 1. 3 SWOT analýza .....	11
2. 2 Pojem finanční analýza .....	12
2. 2. 1 Fundamentální a technická analýza .....	13
2. 2. 2 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	13
2. 2. 3 Uživatelé finanční analýzy a jejich potřeby .....	15
2. 3 Metody finanční analýzy .....	17
2. 3. 1 Analýza soustavy ukazatelů .....	17
2. 3. 2 Analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových) .....	19
2. 3. 3 Analýza rozdílových ukazatelů .....	20
2. 3. 4 Analýza poměrových ukazatelů .....	21
3 Analýza současného stavu .....	29
3. 1 Charakteristika analyzované společnosti Pivovar Černá Hora, a.s. ....	29
3. 1. 1 Historie pivovaru .....	29
3. 1. 2 Základní charakteristika .....	30
3. 2 Analýza okolí podniku .....	31
3. 2. 1 SLEPTE analýza .....	31
3. 2. 2 PORTER analýza .....	34
3. 2. 3 Interní analýza .....	38
3. 2. 4 SWOT analýza .....	41
3. 3 Finanční analýza .....	42
3. 3. 1 Analýza soustavy ukazatelů .....	42
3. 3. 2 Analýza absolutních ukazatelů .....	45
3. 3. 3 Analýza rozdílových ukazatelů .....	53
3. 3. 4 Analýza poměrových ukazatelů .....	54
3. 4 Shrnutí finanční analýzy .....	63
4 Návrhy na řešení situace .....	66
4. 1 Prodej podniku .....	66
4. 2 Zvýšení výnosů/snížení nákladů .....	66
4. 3 Sledování finanční analýzy .....	67
Závěr .....	68
Použitá literatura .....	69
Přílohy .....	71

## Úvod

Základem pro každé podnikání je mít podnik ve „zdravém“ stavu. Smyslem slova zdravý rozumíme to, že podnik je schopen plnit své závazky, jak vůči zaměstnancům, tak i dodavatelům a v neposlední řadě i státu. Finančně zdravý podnik by měl dále vykazovat zisk a rozvíjet svou výrobu či prodej, podle svého zaměření. Měl by také vykazovat prvky stability, rentability a produktivity.

Pro podnik je velmi důležité znát svou finanční situaci bez závislosti na tom, zda se jedná o malého podnikatele, menší společnosti či velké rozsáhlé podniky. Tuto situaci je důležité znát pro budoucí vývoj, pokud se chce podnik rozvíjet a mít šanci uspět mezi konkurencí.

Finančně zdravý podnik by měl mít dále zájem na rozšiřování svých aktivit, přicházet na trh s novými a moderními produkty. Rozvíjet hranice svých možností a snažit se expandovat. Pro všechny tyto budoucí plány podniku a je potřeba zjistit příčiny úspěchu a případného neúspěchu současného stavu.

Potřebné informace poskytuje analýza ekonomických ukazatelů, která je také nazývána finanční analýza. Hlavním úkolem dané analýzy je tedy komplexní posouzení současné ekonomické, finanční situace podniku a to za pomoci vybraných metod.

Výstup z této analýzy poskytuje informace důležité především pro vedení podniku neboli management, který podle výsledků analýzy podnikne patřičné kroky pro případnou stabilitu či možnou zvýšenou prosperitu podniku.



## **1 Vymezení problému a cíle práce**

Hlavním cílem bakalářské práce je provést finanční analýzu podniku za roky 2004 až 2008. K tomu aby bylo možné cíl splnit, byly stanoveny parciální cíle: připravit teoretická východiska, podle kterých se bude finanční analýza odvíjet, seznámit se podrobně s analyzovaným podnikem, analyzovat externí a interní okolí podniku, provést finanční analýzu podniku podle stanovené teoretické části, interpretovat výsledky a najít příčiny případného nepříznivého stavu, provést shrnutí výsledků finanční analýzy a navrhnout případná řešení pro zlepšení situace podniku.

Na závěr bude podnik v konečném hodnocení prohlášen za finančně zdravý nebo finančně nezdravý.

Veškeré nezbytné podklady a informace pro provedení finanční analýzy budou čerpány z podnikových účetních dat a vnitropodnikových statistik Pivovaru Černá Hora, a. s., dále z doporučené odborné literatury, statistických údajů a internetu.

## **2 Teoretická východiska práce**

### **2. 1 Analýza okolí**

Analýza okolí se zabývá postupně vnějším prostředím, většinou mimo rámec možnosti ovlivnit je, například mezinárodním prostředím, národním prostředím, podnikatelským odvětvím, ve kterém podnik operuje, a nakonec vnitřním prostředím organizace.(8)

#### **2. 1. 1 Analýza externího okolí**

Při analýze externího okolí organizace zkoumáme trendy zahraničního a národního prostředí, které společně na české firmy působí. Mezinárodní okolí by mohlo mít přímý vliv na mnoho organizací a v poslední době je důležité, aby se tím organizace zabývaly. Analýza národního okolí je považována za všeobecnou a platí pro všechny organizace. Je to rozbor vzájemné souvisejících společenských trendů, rozbor ekonomických, legislativních a politických trendů, analýza technických a ekologických trendů, pokud mají vliv na podnik – SLEPTE analýza a Porterův model konkurenčního prostředí. (8)

##### **2. 1. 1. 1 SLEPTE analýza**

Tato analýza zahrnuje široký soubor vlivů okolí na organizaci. Často však, když lze předpovídat určitý trend, není jasné, jaký bude jeho vliv na danou organizaci. Přínosná je v tom případě již samotná identifikace vlivů, která podniku umožňuje, aby byl na určité potenciální změny připraven. SLEPTE analýza se skládá z 6 základních rozborů trendů:

- social (sociální),
- legislative (právní),
- economic (ekonomická),
- political (politická),
- technical/technological (technická/technologická),
- ecological (ekologická). (8)

## **2. 1. 1. 2 Porterův model konkurenčního prostředí**

Velmi užitečným a často využívaným nástrojem analýzy oborového okolí podniku je Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí. Model vychází z předpokladu, že strategická pozice firmy působící v určitém odvětví, resp. na určitém trhu, je především určována působením pěti základních činitelů (faktorů):

- vyjednávací síla zákazníka
- vyjednávací síla dodavatelů
- hrozba vstupu nových konkurentů
- hrozba substitutů
- rivalita firem působících na daném trhu. (6)

## **2. 1. 2 Analýza interního okolí**

Analýza interních faktorů je věnována kritickému rozboru interních záležitostí (nejvýznamnějších faktorů rozvoje) analyzované firmy či instituce. Zkoumány jsou tedy zejména ty oblasti firemního života, které považujeme za podstatné a které se týkají firmy samotné. Obvykle analyzujeme existující organizační strukturu, finanční situaci firmy, provádíme kritickou analýzu lidských zdrojů a komunikačních vazeb, analýzu existujícího výrobního portfolia atd. Závěry z výše uvedených analytických šetření je třeba dát do souvislosti se současně akceptovanými strategiemi firmy. Dílčí závěry jsou tradičně shrnuty a kriticky rozebrány prostřednictvím další analytické metody, tzv. SWOT analýzy.(11)

## **2. 1. 3 SWOT analýza**

Při analýze SWOT se identifikují faktory a skutečnosti, které pro objekt analýzy představují jeho silné (Strengths) a slabé (Weaknesses) stránky, příležitosti (Opportunities) a hrozby (Threats). Tyto klíčové faktory jsou potom zaznamenány, případně blíže charakterizovány a ohodnoceny ve čtyřech kvadrantech tabulky SWOT. Zde je však nutno poznamenat, že SWOT nemusí být využívána pouze při analýzách na strategické úrovni řízení. Její využití je širší, používá se i při analýzách zaměřených na problémy taktického a operativního řízení, případně bývá zpracovávána i „osobní“ SWOT zaměřená na identifikaci silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb jednotlivce. (5)

## 2. 2 Pojem finanční analýza

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Je úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku. Jejím účelem je především vyjádřit, komplexně finanční situaci podniku, např. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou ze složek finanční situace. Představuje tedy ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. (4)

Uspokojivá finanční situace podniku se v anglosaské literatuře často nazývá pojmem finanční zdraví podniku (*financial health*). Za finančně zdravý podnik můžeme považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že podnik je schopný dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakými je příslušný druh podnikání spojen. Odrazem této schopnosti je ve finančně – účetní oblasti určitá majetková a finanční struktura a rovněž struktura hospodářského výsledku. Na kapitálovém trhu je míra perspektivní schopnosti zhodnocovat vložený kapitál ohodnocena investory prostřednictvím tržní ceny akcií, případně jiných cenných papírů, které byly podnikem emitovány. Všechny tyto informace slouží jako podklad pro analýzu finanční situace podniku. (4)

Finanční analýzu můžeme dále chápat jako nástroj podniku, který je nezbytnou součástí procesu rozhodování o podniku bez ohledu na to, zda subjekt rozhodování stojí vně nebo uvnitř podniku. (2)

Hierarchie informačních potřeb různých subjektů rozhodování a různých uživatelů účetních výkazů se liší, avšak všichni jsou zainteresováni na zjištění několika základních charakteristik hospodářské a finanční situace, kterými jsou:

- platební schopnost (*likvidita a solventnost*) neboli schopnost podniku vyrovnat své finanční závazky v době jejich splatnosti,
- výnosnost (*rentabilita*) neboli schopnost podniku zajistit přiměřený zisk z vloženého kapitálu,
- hospodářská a finanční stabilita neboli schopnost podniku dlouhodobě zabezpečovat své finanční závazky a dlouhodobě dosahovat přiměřené výnosnosti. (2)

Zjednodušeně můžeme říci, že zjištění uvedených charakteristik splňuje základní cíle finanční analýzy. Váha hodnocení jednotlivých charakteristik se bude však lišit v závislosti na cíli finanční analýzy a potřebách uživatelů. (2)

### **2. 2. 1 Fundamentální a technická analýza**

Obecně existují dva přístupy pro hodnocení hospodářských jevů:

#### **Fundamentální analýza**

Je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů. (13)

#### **Technická analýza**

Je založena na používání matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků. Postup technické analýzy je rozložen do následujících etap:

- a) výpočet ukazatelů zkoumaného podniku. Tato etapa obvykle zahrnuje výběr srovnatelných podniků, přípravu dat a ukazatelů, jejich výpočet a ověření předpokladů o ukazatelích
- b) srovnání hodnot s odvětvovými průměry. Výběr metody pro hodnocení ukazatelů a výpočet relativní pozice podniku.
- c) analýza časových trendů
- d) analýza vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidové soustavy
- e) návrh na opatření ve finančním plánování a řízení (13)

Oba postupy mají své přívržence i kritiky, avšak technická analýza se stala nezbytným nástrojem finančního řízení podniků v tržních ekonomikách. (13)

### **2. 2. 2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Zdroje informací dělíme na několik typů. Jak podle jejich původu (interní a externí), tak podle typu (zda jsou finanční či nefinanční) a samozřejmě i z praktického hlediska (kde všude se tyto informace nalézají).

**Podle původu:**

- *Interní:* Informace se týkají podniku, vznikají na základě jeho podnikatelských aktivit a jsou v podniku evidovány. Základním dělením je zde dále dělíme na interní informace oficiální, které jsou oficiálně vykazované podle zákonné povinnosti; jsou to např. data, která obsahuje účetní závěrka: rozvaha, výkaz zisků a ztrát, příloha k účetní závěrce a ostatní. Oficiální účetní data podniku jsou čerpána z účetních výkazů finančního účetnictví, vnitropodnikového účetnictví, výročních zpráv. Ostatní data o podniku jsou čerpána z podnikových statistik, podkladů úseku práce a mezd, vnitřních směrnic podniku, apod. (2)
- *Externí:* Informace pocházejí z vnějšího ekonomického prostředí podniku, mohou se týkat nejen tohoto okolí podniku (domácího a zahraničního), ale také podniku samotného. Tyto informace můžeme rovněž roztrždit podrobněji podle druhu či typu informace nebo zdroje informace. Základním dělením může být opět dělení informací na oficiální např. informace z oficiální či státní statistiky a ostatní např. burzovní informace z odborného tisku, analytické zprávy různých institucí apod. V rámci tohoto základního dělení se mohou externí informace dále členit např. na informace odvětvové (sektorové), makroekonomické a hospodářsko-politické (opatření vlády, centrální banky apod.).(2)

**Podle typu:**

- *Finanční:* Informace jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách a pocházejí z účetnictví, jako přísně regulované soustavy, která poskytuje ucelený soubor hodnotných informací o účetní jednotce, konkrétně o aktivech a pasivech celkem, struktuře aktiv a pasiv (vlastních a cizích zdrojů), nákladech a výnosech, hospodářském výsledku apod.
- *Nefinanční:* Informace, které jsou evidovány mimo systém účetnictví a mohou být vyjádřeny v nepeněžních (naturálních) jednotkách. (2)

**Z praktického hlediska:**

Je důležité vědět, odkud můžeme vstupní data pro finanční analýzu získat, tj. jaké hlavní zdroje informací máme k dispozici. Základní zdroje vstupních informací pro finanční analýzu, jak byly výše zmíněny, se dělí na dvě skupiny. Účetní zdroje jsou výkazy finančního účetnictví (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow), výkazy

sestavované pro daňové účely, atd. Ostatní zdroje dat o podniku a jeho okolí jsou např. podniková statistika, podklady úseku práce a mezd, vnitřní směrnice podniku, atd. (2)

Výběr zdrojů a typů informací by měl být vždy podřízen konkrétnímu účelu finanční analýzy a vybrané metodě finanční analýzy. Před zpracováním informací je nezbytné provést logickou kontrolu a posoudit jejich věrohodnost nebo ve zdůvodněných případech přistoupit i k určité smysluplné úpravě získaných dat. Nejdůležitějším výstupem finančního účetnictví pro externí uživatele je účetní závěrka, která poskytuje informace o výsledcích a finanční situaci firmy. Zahrnuje rozvahu (bilanci), výkaz zisku a ztrát (výsledovka), přílohu k účetní závěrce (zahrnuje výkaz cash flow). (2)

*Rozvaha* (balance) je účetní výkaz, který vyjadřuje stav majetku, závazků a vlastního jmění k určitému datu. Přestože účetní výkazy představují základní informační podklad poměrové analýzy, mají z hlediska finanční analýzy některé slabé stránky, které jsou dány jejich konstrukcí a užívanými účetními praktikami. (2)

*Výkaz zisků a ztrát* (výsledovka) je účetní výkaz, který podává přehled o nákladech a výnosech na provozní, finanční a mimořádnou činnost za sledované období. (2)

*Výkaz o peněžních tocích* (výkaz cash flow) je účetní výkaz, který podává přehled o příjmech a výdajích peněžních prostředků za provozní, investiční a finanční činnost za sledované období. Pojem peněžní tok se používá v několika významech a časových dimenzích. (2)

### **2. 2. 3 Uživatelé finanční analýzy a jejich potřeby**

„Informace o finančním stavu podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Jsou to především:

- investoři,
- manažeři,
- obchodní partneři,
- zaměstnanci,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány. (4)

### *Investoři*

Primárními uživateli finančně – účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři, kteří poskytují kapitál podniku. Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek a to investičního a kontrolního. (4)

### *Manažeři*

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobě i operativní finanční řízení podniku. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který rozpracovává ve finančním plánu. Manažeři mají často zájem i o informace týkající se finanční pozice jiných podniků (konkurence, dodavatelé, odběratelé). (4)

### *Obchodní partneři*

Obchodní dodavatelé se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, jde jim především o krátkodobou prosperitu, jeho solventnost a likviditu. Odběratelé mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměly potíže s vlastním zajištěním výroby. (4)

### *Zaměstnanci*

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Často bývají podobně jako řídící pracovníci motivováni hospodářskými výsledky. Zajímají se o jistoty zaměstnání a o perspektivy mzdové a sociální. (4)

### *Banky a jiní věřitelé*

Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěrů svým klientů často zahrnují do úvěrových smluv klauzule (bond covenants), kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. (4)

### *Stát a jeho orgány*

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů; např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní



majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci (přímé dotace, vládou zaručené úvěry atd.) podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zárukou. (4)

„Uvedený výčet zájmových skupin není vyčerpávající. Bylo by možné uvést ještě další zájemce o finanční analýzu jako např. analytici, daňoví poradci, burzovní makléři, odborové svazy, university, novináři a nakonec i nejširší veřejnost se zajímá o činnost podnikové sféry z různých důvodů.“ (4)

## **2. 3 Metody finanční analýzy**

Metody používané ve finanční analýze můžeme rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách.(13)

### **2. 3. 1 Analýza soustavy ukazatelů**

*Bonitní a bankrotní indexy*

„Informace z výkazů účetních závěrek používají i tzv. modely, většinou založené na matematicko-statistických analýzách, které slouží pro rychlé zhodnocení ekonomické situace firmy. K tomuto účelu se formulují funkce obsahující optimální kombinace většinou poměrových ukazatelů včetně jejich vah pro celkové vyhodnocení výkonnosti firmy. Výsledkem jsou tzv. bonitní a bankrotní indexy neboli indikátory neboli modely (Altmanův index, IN index, Index bonity prof. Grünwalda, Quicktest autora P. Kralicka atd.). Finanční zdraví firmy je znázorněno jedním komplexním číselným vyjádřením.“(1)

#### **2. 3. 1. 1 Altmanův model Z skóre**

Je jedním z nejstarších modelů a stal se východiskem pro další výzkum v této oblasti. Profesor Edward Altman vybral skupinu 66 firem, přičemž polovina z nich byla bankrotující a polovina nebankrotující. Za pomoci diskriminační analýzy a pěti vytipovaných ukazatelů sestavil rovnici, tzv. Z-skóre. Původní vzorec platil pro firmy, s jejichž akciemi se obchoduje na veřejné burze. V roce 1983 byla rovnice upravena pro použití predikce bankrotu u firem, jejichž akcie se na burze neobchodují a vypadá takto:

$Z = 0,717 A + 0,847 B + 3,107 C + 0,420 D + 0,998 E$		
Ukazatel	Postup výpočtu ukazatele	Váha ukazatele
<b>A - likvidita</b>	čistý pracovní kapitál / celková aktiva	0,717
<b>B – dl. rentabilita</b>	nerozdělený zisk / celková aktiva	0,847
<b>C - rentabilita</b>	EBIT / celková aktiva	3,107
<b>D - zadluženost</b>	vlastní kapitál / cizí kapitál	0,420
<b>E - aktivita</b>	celkový obrát / celková aktiva	0,998
Hodnocení výsledků Z-skóre		
<b>Z &gt; 2,9</b>	podniky s minimální pravděpodobností bankrotu	
<b>Z &lt;1,2; 2,9&gt;</b>	tzv. šedá zóna, kde nelze určit, zda k bankrotu dojde nebo nedojde	
<b>Z &lt; 1,2</b>	podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu	

(zdroj: upraveno autorem dle (12))

### 2. 3. 1. 2 Index IN05

Tento index má posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost podniku, index byl vytvořen poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01.

$IN05 = 0,13xA + 0,04xB + 3,97xC + 0,21xD + 0,09xE$		
Ukazatel	Postup výpočtu ukazatele	Váha ukazatele
<b>A</b>	aktiva / cizí kapitál	0,13
<b>B</b>	EBIT / nákladové úroky	0,04
<b>C</b>	EBIT / celková aktiva	3,97
<b>D</b>	celkové výnosy / celková aktiva	0,21
<b>E</b>	oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry	0,09
Hranice pro klasifikaci podniku		
<b>IN &gt; 1,6</b>	můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci	
<b>0,9 &lt; IN ≤ 1,6</b>	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků	
<b>IN ≤ 0,9</b>	firma je ohrožena vážnými finančními problémy	

(zdroj: upraveno autorem dle (14))

### 2. 3. 1. 3 Index bonity

Nazýván také indikátor bonity, založený na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Čím vyšší hodnotu  $B_i$  dostaneme, tím je finančně-ekonomická situace společnosti lepší.

$B_i = 1,5 x_{i1} + 0,08 x_{i2} + 10 x_{i3} + 5 x_{i4} + 0,3 x_{i5} + 0,1 x_{i6}$		
Ukazatel	Postup výpočtu ukazatele	Váha ukazatele
$x_{i1}$	cash flow / cizí zdroje	1,5
$x_{i2}$	celková aktiva / cizí zdroje	0,08
$x_{i3}$	zisk před zdaněním / celková aktiva	10,0
$x_{i4}$	zisk před zdaněním / celkové výkony	5,0
$x_{i5}$	zásoby / celkové výkony	0,3
$x_{i6}$	celkové výkony / celkové aktiva	0,1
Hodnocení situace podniku		
<b>-3 až -2 extrémně špatná</b>	0 až 1 určité problémy	1 až 2 dobrá
<b>-2 až -1 velmi špatná</b>		2 až 3 velmi dobrá
<b>-1 až 0 špatná</b>		3 a více extrémně dobrá

(zdroj: upraveno autorem dle (16))

### 2. 3. 2 Analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)

K hodnocení finanční situace forem se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Vedle sledování změn absolutních hodnoty ukazatelů v čas se obvykle zjišťují také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Konkrétní uplatnění absolutních ukazatelů pak nalézáme v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent. (13)

- Analýza trendů (horizontální analýza) – porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech podniků a ve výročních zprávách, které uvádí klíčové finanční položky za posledních 5 až 10 let. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně. (13)
- Procentní analýza komponent (vertikální analýza) – posuzuje jednotlivé komponenty majetku a kapitálu tzv. *struktura aktiv a pasiv* podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku. (13)

*Majetková struktura (struktura aktiv)* – objektem zkoumání majetkové struktury je druh a vzájemný vztah majetku, případně i doba jeho vázanosti ve firmě. Při analýze aktiv zkoumáme zejména vztah investičního (stála aktiva) a oběžného (oběžná aktiva) majetku. Jde o tzv. analýzu investování, která nám poskytuje základní informace o tom, jaká část aktiv podniku se nalézá ve vázané a jaká v likvidní formě. Za tímto účelem se sestavují tzv. ukazatelé intenzity, které dávají do poměru jednotlivé komponenty struktury aktiv jako např. (13)

$$\text{Ukazatel intenzity aktiv} = \frac{\text{stála aktiva}}{\text{oběžná aktiva}}$$

$$\text{Intenzita investičního majetku} = \frac{\text{stála aktiva}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Intenzita oběžného majetku} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Intenzita zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{celková aktiva}}$$

*Kapitálová struktura (struktura pasiv)* – vypovídá o tom, kdo je vlastníkem podniku resp. o tom, z jakých zdrojů majetek vznikl. Celková velikost firemního kapitálu závisí na mnoha okolnostech, především na:

- velikosti firmy,
- stupni mechanizace a automatizace,
- na rychlosti obratu kapitálu,
- na organizaci prodeje. (13)

Podnik má mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje. Pokud má kapitálu více, je jeho využití nevhodné a říkáme, že podnik je překapitalizován. Dochází k tomu, pokud je dlouhodobým kapitálem kryt i oběžný majetek. Pokud má podnik kapitálu méně, způsobuje to poruchy v chodu podniku a říkáme, že podnik je podkapitalizován. Důvodem je období expanze, kdy podnik prudce rozšiřuje výrobu a podej což je spojeno s růstem aktiv, která nejsou kryta potřebnými finančními zdroji. Podnik se zadluhuje u svých dodavatelů a tímto krátkodobým cizím kapitálem je kryt i dlouhodobý majetek. Podnik se tak dostává do platební neschopnosti, což zapříčiňuje ve většině případů jeho konec. Podnik má možnost odvrátit konec např. dlouhodobým úvěrem, který však v sobě nese další náklady a tím jsou náklady na cizí kapitál. (13)

### **2. 3. 3 Analýza rozdílových ukazatelů (fondu finančních prostředků)**

K analýze a řízení finanční situace firmy, zejména jeho likvidity, slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako agregace určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. (13)

#### **2. 3. 3. 1 Čistý pracovní kapitál**

Je nejčastěji užívaným ukazatelem vypočteným jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy (OA) a celkovými krátkodobými dluhy (CK<sub>kr</sub>). Ty mohou být vymezeny od splatnosti 1 rok až po splatnost 3 měsíční, což umožňuje oddělit výstižněji v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů od té části, která je relativně volná. Rozdíl mezi oběžnými aktivy

a krátkodobými dluhy má významný vliv na solventnost podniku. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy ukazuje, že podnik má dobré finanční zázemí, že je likvidní. (13)

### **2. 3. 3. 2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)**

Čistý pracovní kapitál můžeme používat jako míru likvidity velmi obezřetně neboť mezi ČPK a likviditou neexistuje identita. Oběžná aktiva totiž mohou obsahovat i položky málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní. Z tohoto důvodu se používá pro sledování okamžité likvidity čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity vyjadřuje fond, který do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Tento ukazatel není ovlivněn oceňovacími technikami, avšak je snadno manipulovatelný přesunem plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity. (13)

## **2. 3. 4 Analýza poměrových ukazatelů**

Mnohdy právě analýza těchto ukazatelů bývá ztotožňována s pojmem finanční analýza. Analýza poměrových ukazatelů bývá dále často členěna na analýzu:

- ukazatelů rentability,
- ukazatelů likvidity,
- ukazatelů finanční stability,
- ukazatelů aktivity,
- ukazatelů provozních (výrobních). (1)

### **2. 3. 4. 1 Analýza ukazatelů rentability**

Pojem rentabilita je definován jako poměr dosaženého efektu k prostředkům vynaloženým na dosažení tohoto efektu. Je to finanční kategorie, která charakterizuje výnos z podnikání za určité období jako poměr zisku a kapitálu (nejčastěji). (2)

Údajem v čitateli zlomku poměrového ukazatele rentability je zisk. Je možné dosadit zisk po zdanění, zisk před úroky a daněmi apod., záleží na požadovaném ekonomickém obsahu ukazatele, ale i na zvyklostech a okolnostech. Při vlastním výpočtu můžeme poměřovaný zisk vyjádřit několika způsoby. Mezi nejčastější používané patří:

- čistý zisk (se zahrnutými nákladovými úroky a zdaněný),
- zisk obsahující nákladové úroky, ale před zdaněním,
- zisk bez nákladových úroků, ale zdaněný,
- zisk před úroky a daněmi. (2)

Je však známo, že výši zisku lze legálními způsoby upravit, aby se platební povinnost daně z příjmu minimalizovala (vysoké rezervy, které mohou být v budoucích letech rozpuštěny; zrychlené odpisy; ocenění zásob apod.) Pokud bychom chtěli přihlídnout i k rozdílu mezi ziskem a peněžním výnosem, můžeme použít ukazatel rentability na bázi cash flow. Jinou vypovídací schopnost má proto efekt vyjádřený tokem finančních prostředků tedy na bázi cash flow. (2)

Ve jmenovateli se střídá několik údajů v závislosti na tom, které vložené prostředky analyzujeme; nejčastěji je to kapitál. Kapitál, který pracuje v podniku, dělíme podle zdroje na vlastní a cizí. Ukazatelé rentability by měli obecně růst. Jejich velikost a růst závis na odvětví, cenách a dalších faktorech. Nejběžnější ukazatele rentability vyjadřují rentabilitu (z čistého zisku):

- vlastního kapitálu,
- celkového kapitálu,
- dlouhodobého kapitálu,
- tržeb. (2)

#### Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity)

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel má zásadní význam pro vlastníky společnosti a pro věřitele má význam podpůrný. Hodnota ukazatele by měla být obecně vyšší než úroková míra bezrizikových cenných papírů. Úroveň rentability vlastního kapitálu je silně závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. (2)

Nárůst ukazatele ROE nejčastěji způsobují větší vytvořený zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, kombinace předchozích faktorů.

Dojde-li k vyšší tvorbě zisku, jedná se o žádoucí zvýšení ukazatele. Jde ovšem o to, aby toto zvýšení bylo zároveň provázeno nárůstem peněžních prostředků, aby se

tedy nejednalo o zvýšení zisku jen prostřednictvím nepeněžních operací. Pokles ROE signalizují zrcadlové (inverzní) tendence. (2)

#### Rentabilita celkového kapitálu (Return On Assets)

$$ROA = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celková aktiva}}$$

Porovnáváme-li veškeré prostředky s vyprodukovaným ziskem, získáme informaci o tom, jak byl zhodnocen celkový kapitál vložený do hospodářské činnosti, aniž by nás zajímalo, jak byl tento kapitál financován. Zahrnutí nákladů na cizí zdroje umožňuje porovnávat společnosti s rozdílnou strukturou vlastního jmění a cizích zdrojů. Tzv. hrubá rentabilita neboli rentabilita celkového kapitálu před zdaněním je totéž, co v jiné terminologii nazýváme výdělkový potenciál podniku. Pro vzájemné porovnávání výsledků podniku v čase je vhodnější porovnávat zisk jen s hodnotou majetku, který se podílí na tvorbě tržeb a na úrovni nákladů. Na výnosnost aktiv působí různé vlivy:

- technické – na prvním místě je to velikost podniku (není pravdou, že větší podnik = větší výnosnost). Určitý vliv má i způsob výroby a také používaná technologie.
- hospodářské – zejména vývoj na trhu, vývoj cen. (2)

#### Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return On Capital Employed)

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky})}$$

Poměr zisku k součtu vlastního jmění a dlouhodobých závazků popisuje výnosnost vlastního kapitálu po připojení cizích dlouhodobých zdrojů k vlastnímu jmění, tj. zvýšení kapitálového potenciálu vlastníků využitím dlouhodobého cizího kapitálu. (2)

#### Rentabilita tržeb (Return On Sales)

$$ROS = \frac{\text{zisk (podle zaměření analýzy)}}{\text{tržby}}$$

Poměr zisku k tržbám informuje o tom, jak je podnik ziskový ve vztahu k tržbám. Ukazatel je samozřejmě možno vyjádřit v procentech. Tento ukazatel vyjadřuje dílčí stránku efektivnosti podniku – hospodárnost. Vyjadřuje nepřímou snižení nákladů, efektivní zvýšení cen a z toho plynoucí konkurenceschopnost výrobků. (2)

Má-li finanční analytik vyjádřit úsudek o perspektivách finančního zdraví podniku, nevystačí se zjištěním vývojové tendence komplexního ukazatele, jakým je

rentabilita, ale zajímá se o vývoj faktorů, které na změnu rentability působí. Např. na zisk po zdanění v čitateli má vliv:

- sazba daně z příjmů,
- úroková sazba,
- zadluženost,
- objem prodeje,
- cenové vlivy,
- vývoj nákladů. (2)

### **2. 3. 4. 2 Analýza ukazatelů likvidity**

Ukazatelé likvidity vyjadřují schopnost firmy splácet své závazky neboli dluhy. V různých odborných publikacích se můžeme setkat s různými názvy ukazatelů likvidity. Od pojmu likvidity (schopnost podniku přeměnit majetek na prostředky, jež je možné použít na úhradu závazků) odlišujeme pojem solventnost (schopnost hradit k určenému termínu, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky). Obecně lze říci, že ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Do čitatele lze dosadit majetek s různou dobou likvidnosti neboli přeměnitelnosti na finanční prostředky. Tímto získáváme několik stupňů ukazatelů likvidity. Je nutné si uvědomit, že ukazatele likvidity jsou statistickými ukazateli, neboť jsou vyčísleny k bilančnímu dni nejčastěji k 31. 12., případně jinému bilančnímu dni. Proto slouží pouze jako orientační charakteristika. U každého z ukazatelů jsou uváděny „uznávané“ hodnoty, které odborné publikace často uvádějí jako doporučené nebo žádoucí. Tuto hodnotu lze ovšem brát pouze jako jisté doporučení, protože závisí na mnoha dalších okolnostech v jednotlivých firmách a špatné výsledky ukazatelů je třeba podrobit hlubší analýze.

Ukazatel likvidity 1. stupně – mnohdy také bývá nazýván pokladní likviditou nebo okamžitou likviditou. Poměřuje nejlikvidnější prostředky podniku, kterým je finanční majetek krátkodobé povahy (peníze na pokladně, bankovní účet, krátkodobé cenné papíry) ke krátkodobým závazkům. (1)

$$\text{likvidita 1. stupně} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{okamžitě splatné závazky (krátkodobé závazky)}}$$

Likvidita 1. stupně ve jmenovateli s okamžitě splatnými závazky vyjadřuje okamžitou platební schopnost a měla by mít hodnotu kolem 1. Často v odborných



publikacích bývá uvedeno, že minimální hodnota likvidity tohoto stupně by se měla pohybovat kolem 0,2. Pokud do jmenovatele dosadíme veškeré krátkodobé závazky, tzn. závazky splatné v průběhu 12 měsíců, pak je tato hodnota vyhovující. (1)

Ukazatel likvidity 2.stupně – označován též jako pohotová likvidita, zahrnuje v čitateli navíc pohledávky. Ty jsou méně likvidní než finanční majetek, což znamená, že je obtížněji převoditelný na peníze. Pokud nechceme mít ukazatel zkreslován, je třeba vyloučit nedobytné a polhůtní pohledávky. (1)

$$\text{likvidita 2.stupně} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pro zachování likvidity podniku by hodnota ukazatele neměla klesnout pod hodnotu 1. Hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. Tato hodnota se může pro jednotlivé obory a jednotlivé firmy lišit. (1)

Ukazatel likvidity 3. stupně – bývá užíván jako pojem běžná likvidita nebo všeobecná likvidita. Vyjadřuje poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům. Protože zahrnuje veškerá oběžná aktiva, je tento ukazatel citlivý na strukturu pohledávek a na strukturu a objem zásob a jejich správné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti. (1)

$$\text{likvidita 3.stupně} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Uvádí se, že u zdravé firmy by se tato likvidita měla pohybovat v rozmezí 2 – 3, což je ovšem opět průměrná hodnota všech oborů, která se může pro jednotlivé obory částečně měnit. (1)

### **2. 3. 4. 3 Analýza ukazatelů finanční stability**

Ukazatele finanční stability vypovídají o skladbě kapitálu a míře zadluženosti firem. Stálá aktiva firmy, tj. jejich dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek, by měla být kryta dlouhodobými zdroji a ne zdroji krátkodobými, jak vyplývá ze zlatého bilančního pravidla. Pro hodnocení krytí stálých aktiv jsou uplatňovány dva ukazatelé:

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv I} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv II} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

kde dlouhodobý kapitál = vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál (dlouhodobé závazky a úvěry). Čím jsou oba ukazatele vyšší, tím lepší je finanční stabilita firmy.

II. stupeň krytí stálých aktiv by měl dosahovat alespoň hodnoty 1, tj. veškerá stálá aktiva mají být kryta dlouhodobým kapitálem. (1)

Dalšími ukazateli finanční stability jsou ukazatelé zadluženosti. Tito ukazatelé informují o struktuře zdrojů používaných k financování podniku. V jakém rozsahu podnik používá k financování svých aktivit dluhy, neboť čím více má podnik dluhů, tím větší je i zadluženost. Přiměřená zadluženost je pro zdravou a funkční firmu dokonce užitečná. Zadluženost zvyšuje rentabilitu a tím také přispívá k vyšší tržní hodnotě podniku. Se zvyšující se zadlužeností ovšem stoupá finanční riziko hlavně pro majitele, protože je firma povinná splácet úroky z dluhů a samozřejmě také samotný dluh. Podnik se dostává občas tímto do nepříznivé situace, kterou řeší obvykle dalšími dluhy. (1)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}}$$

Celková zadluženost zjišťuje, v jakém rozsahu je firma financována cizími zdroji. Pro majitele znamená nižší ukazatel zadluženosti větší jistotu. Ukazatel představuje hodnotu určující, kolik cizích zdrojů připadá na jednu Kč aktiv. Tento ukazatel by se neměl pohybovat nad hodnotou 0,5, protože krytí více jak 50% aktiv dluhy může být rizikové. Ukazatelé zadluženosti je možné také rozdělit na krátkodobou a dlouhodobou zadluženost, kde jejich určení vychází z těchto vzorců (1) :

$$\text{krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{aktiva}}$$

Pokud je vyšší podíl dlouhodobých závazků větší než krátkodobých, firma se nemusí obávat okamžitého požadavku věřitelů na splácení závazků. Rizika dlouhodobé zadluženosti pramení z nejistoty, jaká bude finanční situace firmy v době splatnosti dluhopisu či dlouhodobého bankovního úvěru. Z toho vyplývá požadavek udržet poměr dlouhodobých cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu v patřičných mezích, zhruba pod 50% vlastního kapitálu. Úvěrová zadluženost vyjadřuje poměr čerpaných úvěrů k vlastním zdrojům. Tento ukazatel sledují banky při žádostech o úvěr. Jestliže je hodnota ukazatele příliš vysoká, je předpoklad problémů při získávání nových úvěrů. (1)

$$\text{úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí informuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokles tohoto ukazatel vždy znamená klesající výkonnost firmy a hodnotu ukazatele kolem 1 pak

blíží se krizi, neboť pokud je tento ukazatel roven jedné, pak je na zaplacení úroků potřeba celého zisku. (1)

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

#### 2. 3. 4. 4 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatelé aktivity vyjadřují jaké je využití majetku. Liší se značně podle příslušnosti podniku k určitému odvětví. V rámci jednoho odvětví bývá pomalejší obrat aktiv příčinou horších výsledků hospodaření. (1)

Ukazatelé aktivity – obratu charakterizují, jak efektivně firma využívá jednotlivé složky aktiv. Všeobecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele tím lépe. Je možné vyjádření i v čase, která nám zobrazují ukazatelé doby obratu. Zde je tendence opačná tzn. Čím méně dní obratu, tím lepší hodnota ukazatele. (1)

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Měří využití stálých aktiv. Požadované hodnoty by měly být vyšší jak u ukazatele využití celkových aktiv, které jsou 1,6 – 3. (1)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

Tento ukazatel udává počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (jde-li o suroviny a materiál), nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). (1)

$$\text{doba obratu pohledávek z obchodního styku} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých zákazníků. Dobu obratu pohledávek je užitečné srovnávat s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem. (1)

$$\text{doba obratu závazků z obchodního styku} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby}}$$

Tento ukazatel určuje ve dnech dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Finanční manažer sleduje tento ukazatel neustále, protože nákup na obchodní

úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje, využívá k uspokojování vlastních potřeb. Současně je třeba zabezpečit, aby v době splatnosti byl podnik platebně schopný. (1)

### 2. 3. 4. 5 Analýza ukazatelů provozních (výrobních)

Provozní ukazatelé jsou zaměřeny dovnitř podniku a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity podniku. Tito ukazatelé se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu. (13)

Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Při trendové analýze by měl ukazatel vykazovat rostoucí tendenci. Pokud chceme vyloučit vliv nakupovaných surovin, energií a služeb, dosadíme do čitatele přidanou hodnotu. (13)

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{mzdy}}$$

Nákladovost výnosů (tržeb) ukazuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla klesat. (13)

$$\text{nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Materiálová náročnost výnosů vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi. (13)

$$\text{materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

Produktivita patří k ukazatelům, které nás informují o výkonnosti a efektivnosti podniku. (13)

$$\text{produktivita práce} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}}$$

Výsledky jsou velmi odlišné podle jednotlivých oborů podnikání. Pozitivní je zvyšování hodnoty ukazatelů. (13)

### **3 Analýza současného stavu**

#### **3. 1 Charakteristika analyzované společnosti Pivovar Černá Hora, a.s.**

Pivovar Černá hora, a.s. patří mezi menší pivovary v České republice. Se svým jednoprocentním podílem na trhu se sice řadí mezi deset nejlepších, avšak jeho produkce se nemůže srovnávat ani z daleka s top pěti pivovary České republiky.

Pivovar každoročně získává spoustu ocenění za své výrobky nejen v České republice, ale i v zahraničí. Počet těchto úspěchů je velmi znamenitý.

##### **3. 1. 1 Historie pivovaru**

Jedna z prvních zmínek o černohorském pivě byla zanesena v listině k datu 16. července 1298, kdy komoří Matouš z Černé Hory poskytnul černohorské pivo templářskému obřadu. Tudíž pivem černohorským byl obřad stvrzen. Pivovar Černá Hora, jako pivovar vrchnostenský, patřil odnepaměti ke zdejšímu panství. Pivovarnictví v černohorském kraji připomínaly šenky a chalupy také v roce 1355. První písemná zmínka o pivovaru Černá Hora pochází z roku 1530, kdy panství Černou Horu vlastnili bratři Tas a Jaroslav Černohorský z Boskovic. V jejich společné majetkové smlouvě z roku 1530 je zmínka o existenci panského pivovaru Černá Hora. Výslovně je však existence panského pivovaru Černá Hora doložena až o dvacet let později a to ke dni sv. Tří Králů roku 1550, kdy sestry Černohorské z Boskovic a v Černé Hoře prodávaly Černohorské panství svému strýci Václavu z Boskovic a na Bučovicích. V roce 159 přechází celé panství, včetně pivovaru do rukou Lichtenštejnů. V následujících desetiletích přecházel pivovar jako dědictví či předmět koupě do rukou mnoha rodů. Dalším mezníkem bylo datum 3. 7. 1949 kdy podle vyhlášky ministryně výživy došlo ke znárodnění Černohorského pivovaru a.s., a vyhláškou stejného úřadu ze dne 20. července 1948, byl pivovar začleněn do Středomoravských pivovarů n. p. v Brně, a ztratil tak svou právní samostatnost. 1. července 1960 byly v důsledku správní reorganizace (vytvoření Jihomoravského kraje) zřízeny Jihomoravské pivovary n. p. Brno, které od 1. ledna 1961 převzaly do správy též sodovkárny. V rámci tohoto

podniku byl černoohorský pivovar závodem 04 a měl ještě dalších pět provozů - pivovar Rájec, sladovnu Boskovice a sodovkárny v Tišnově, Olešnici a Jedovnicích.<sup>1</sup>

Od té doby změnil pivovar ještě několikrát název a 11. září roku 1996 se stal pivovar akciovou společností s názvem PIVOVAR ČERNÁ HORA a.s..

### **3. 1. 2 Základní charakteristika**

Obchodní firma: Pivovar Černá Hora, a.s.  
Sídlo: Černá Hora 3/5, PSČ 679 21  
IČ: 282 82 876  
DIČ: CZ28282876  
Právní forma: akciová společnost  
Den zápisu (vzniku): 14. dubna 2008  
Počet zaměstnanců: 146

#### **Předmět podnikání:**

- pivovarnictví a sladovnictví,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

#### **Doprovodná činnost:**

- pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor.

#### **Akcie:**

10 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 200 000,- Kč  
16 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 14 500 000,- Kč

Základní kapitál: 234,000.000,- Kč

Jediný akcionář: Sokato a.s., tř. Kpt. Jaroše 1844/28, PSČ 602 00 Brno - Černá Pole, IČO: 255 88 184

Ve společnosti v posledních letech proběhlo hodně změn. Po prohraném sporu s obcí Černá Hora o vystoupení ze svazku obcí odebírajících vodu se majitel podniku

---

<sup>1</sup> <http://www.pivovarcernahora.cz/Article.asp?nDepartmentID=35&nArticleID=5&nLanguageID=1>

rozhodl postupně pozastavit své činnosti sponzora a rozprodat své akciové podíly. Charakteristika společnosti uvedená v této práci je platná pro rok 2010.

## **3. 2 Analýza okolí podniku**

### **3. 2. 1 SLEPTE analýza**

V této kapitole je zpracována SLEPTE analýza, která přiblíží ekonomické prostředí firmy

#### **- Sociální faktory**

Mezi sociální faktory lze zařadit, demografický vývoj populace, změny životního stylu, přístup k práci a volnému času a další. Pivovar Černá Hora je podnik malého rozsahu a nalézá se, jak již název napovídá, v obci Černá Hora. Strategické umístění není zcela výhodné. Podniky nacházející se ve větších městech mají lepší postavení z pozice samotného města, které jim dělá svým způsobem reklamu. Největší dopravní komunikací u obce Černá Hora je silnice E461, která je hlavním tahem z Brna na Svitavy. Tato silnice je díky vysokému provozu často zaplněna a provoz značně omezen, což omezuje pivovar i v logistice.

Pivovar distribuuje do okolních vesnic a měst a pokrývá z velké části okolní území, avšak i do tohoto prostředí vstupuje konkurence. Malou měrou přispívá pivovar i do exportu, převážně v letních měsících, kdy o výrobky projevují zájem i jiné země jako např. Slovensko. Poptávka po výrobcích je stálá a záleží jen na pivovaru, s jakou nabídkou bude přicházet na trh a jak ji bude rozvíjet dále, aby své zákazníky udržela, případně i získala nové. Produkt je oblíbený a věková hranice populace nemá na odběr velký vliv. Na okrese je velká nezaměstnanost, což dává možnost pivovaru hledat nové zaměstnance.

#### **- Legislativní faktory**

Pod legislativou si můžeme představit zákonodárnou moc, která se zaměřuje na tvorbu a úpravu zákonů, kterými jsou např. daňové zákony, antimonopolní zákony, regulace exportu a importu, ochrana spotřebitele, pracovní právo a jiné.

Pro pivovar je důležité sledovat obecnou legislativu, která svými změnami působí na pivovar. K pivovaru se nejvíce vztahují zákon č. 353/2003 Sb. o spotřebních daních. Zákon rozděluje pivovary na malé, které se řídí sníženou sazbou daně a velké, které se řídí základní sazbou. To lze hodnotit jako jeho klad. Malým nezávislým

pivovarem se stává pivovar, jehož roční výroba piva nepřesahuje 200.000 hl., což pivovar splňuje. Vývoj spotřební daně z piva má vzrůstající tendenci, což ovlivňuje pivovar negativně. Dalším zákonem vztahujícím se k pivovaru je zákon č. 254/2001 Sb. o vodách a o změně některých zákonů (vodní zákon), který dává povinnost podnikům používající vodu, čistit tyto vody před jejich vypouštěním. Na tento zákon reagoval pivovar výstavbou čistírny vod. Další důležitý zákon vztahující se k pivovaru je zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty. V roce 2010 byla zvýšena sazba z 19% na 20% a ze strany legislativy hrozí další možné zvyšování.

#### **- Ekonomické faktory**

Jedním z nejdiskutovanějších ekonomických faktorů v dnešní době je ekonomická krize, která měla efekt zpomalení celosvětové ekonomiky. Negativním vlivem je zvyšující se schodek státního rozpočtu, klesající hrubý domácí produkt, atd. Tato situace může nastartovat zákonodárce k upravování zákonů, což může do budoucna ohrozit i náš podnik. Důležité je však, zda se ekonomická krize dotýká i námi zvoleného pivovaru v současné době. Prvním nebezpečím se může stát zaleknutí občanů, kteří začnou své peníze šetřit a snižovat výdaje. To může mít za následek i snížení odběru piva. Tento efekt se zatím výrazně neprojevil a pivovar dále zvyšuje svoji výrobu a prodej. Dalším nebezpečím pro pivovar je, že někteří odběratelé se mohou dostat do platební neschopnosti a tím by nastala krize i v pivovaru a spustila by proces směřující k odkládání placení závazků. V pivovaru by tato skutečnost mohla mít efekt případného zadlužování, zvyšujících se nákladových úroků, což v konečném součtu může být kritickým bodem pro podnik jakým je pivovar při stávající zadluženosti.

#### **- Politické faktory**

Politika má velkou měrou také podíl na tom, jak podnik bude fungovat. Rozdíly mezi pravicovou a levicovou stranou jsou obrovské. Po určitou dobu naší politickou scénou ovládala hlavně strana pravicová. Krize v české vládě vyvrcholila k výměně vlády za úřednickou. Nestabilita politiky v České republice způsobuje zpomalování schvalování zákonů či jejich odkládání na dobu neurčitou. Politické strany se svými plány a sliby mohou lehce naznačit, jakým směrem se vláda bude ubírat, avšak při současné situaci se dá jen těžce odhadovat, jaká politická strana uspěje a případně doufat, že některé své sliby splní a některé nesplní. To má za následek velkou nejistotu



z pohledu podniků. Velký rozruch způsobily volby do poslanecké sněmovny v roce 2010. Místo předpokládaného vítězství levice zvítězily středo-pravicové strany. Tento výsledek voleb způsobil skokové posílení koruny a zvýšení důvěry investorů v naši měnu. V důsledku připravovaných opatření navrhovaných pravicovými stranami a v důsledku úsporných opatření je pravděpodobné, že bude zvýšena spotřební daň na tabákové výrobky a alkohol. Pokud tato daň bude zvýšena, projeví se to zcela jistě na zvýšení ceny piva.

- **Technologické faktory**

Z technologické stránky jsou pro pivovar důležité hlavně technologie strojů na stáčení a výrobu PET<sup>2</sup> láhví a technologie výroby.

Podnik vyrábí několik druhů piv, nealkoholických nápojů a pálenek. Strojní technologie pro stáčení je důležitá. Čím více nabízených výrobků v různém provedení obalů, tím větší šance na zaujmutí a případné získání zákazníka. Pivovar stačí pivo do skleněných lahví 0,5 l a 0,3 l, do KEG<sup>3</sup> sudů o objemu 10, 20, 30 a 50 litrů a v neposlední řadě i do plechovek, dále limonády a stolní vody do skleněných lahví o velikosti 0,33l, PET lahví 0,5 a 1,5 l a KEG sudů a neposlední řadě i pálenky do skleněných lahví o objemu 0,2l, 0,5l a 0,7l. Všechny tyto možnosti vyžadují různé technologické stroje, jejich důkladnou údržbu a případné inovace. Vývoj technologií v plnění sudů v současné době stagnuje, čímž je podnik ušetřen o případné nákupy modernějších technologií. Pivovar si udržuje svou technologii v normě potřebné a při zvýšení výroby dokupuje nové přístroje.

Podnik dále dominuje svým technologickým postupem při výrobě určitých nápojů. U pivních výrobků je s konkurencí jistá podobnost a podniky se předhánějí v kvalitě, avšak postupy jsou po většinu času stejné. Pivovar Černá Hora však vlastní technologie na nealko pivo, které má 0,0% alkoholu. U nealkoholických nápojů vlastní světový patent na výrobu limonád s chmelem. Nakonec i alkoholické nápoje jsou vyráběny světově unikátní technologií vakuové destilace kvalitního černo-horského klasicky vařeného piva

---

<sup>2</sup> Polyethylentereftalát je termoplast ze skupiny polyesterů, známý pod zkratkou PET.

<sup>3</sup> KEG je vratný sud, který je speciálně vyvinutý pro průmyslové plnění a sterilní skladování nápojů.

- **Ekologické faktory**

Jelikož podnik je zaměřen hlavně na výrobu z vod a technologie jsou nutně proplachované a čištěné, má podnik hlavně spotřebu na vodě, kterou samozřejmě nemůže vypouštět bez jejího očištění. Z toho důvodu byla v roce 2007 zrekonstruována čistírna vod v hodnotě 28,5 mil. Kč. Dále podnik používá na své výrobky vratné obaly v podobě skleněných lahví a KEG sudů. Při návratu těchto obalů je podnik očistí pomocí technologií a připraví k opětovnému užívání. Opakovaným používáním obalů tak podnik šetří životní prostředí.

### **3. 2. 2 PORTER analýza**

V této kapitole bude rozebráno konkurenční prostředí, vztahy s obchodními partnery a případné možné substituty podle PORTEROVA pěti faktorového modelu.

- **Vyjednávací síla zákazníka (odběratel)**

Mezi největší odběratele se s 13,2% podílem řadí **Baráček Eduard-obchod s nápoji**, jenž se specializuje na prodej produktů převážně z pivovaru Černá Hora. Majitel tohoto podniku je bývalým zaměstnancem pivovaru, ze kterého vyplývají dobré vztahy mezi těmito podniky. Dalším významným odběratelem s podílem na odběru ve výši 8,2% je firma **ČH, s.r.o.**, která je obchodním zastoupením pivovaru Černá Hora, a.s. na Slovensku. Tyto dva zmíněné podniky mají vysoký podíl na odbytu pivovaru a jejich ztráta by byla hrozbou pro firmu. Z tohoto faktu vyplývá vysoká vyjednávací síla a tito odběratelé by mohli požadovat snížení ceny. Pivovar má dobré vztahy s panem Baráčkem jako bývalým zaměstnancem pivovaru a ten nevyvíjí nátlak na podnik z důvodu snižování cen. Dalšími odběrateli jsou většinou velkoobchody a značkové prodejny. Ti již patří se svým 1% podílem mezi slabší odběratele a jejich vyjednávací síla není tak velká.

- **Vyjednávací síla dodavatelů**

Podnik je závislý hlavně na dodavatelích sladu – **Raven Trading,s.r.o.**, **Moravamalt s.r.o.**, sirupu - **Andree&Andree spol. s. r. o.**, energie - **United energy trading, E.ON**,aj. a vody.

Největší vyjednávací sílu si drží **VODÁRENSKÁ** akciová společnost, a.s. Obec Černá Hora je členem svazku obcí odebírající vodu od této společnosti a přechod k jinému dodavateli je v pravomoci obce. Zhruba před rokem, žádal pivovar obec o vystoupení z toho svazku a přechod k jinému dodavateli vody z důvodu vysoké ceny

vodného a stočného, bohužel však neúspěšně. U dalších důležitých faktorů již není vyjednávací síla tak velká. Např. dodavatele energie mění pivovar každý rok. Výrobců sirupu je v republice více, avšak osvědčená spolupráce nenutí ani jeden z propojených podniků ke krokům směřujícím k ukončení či přerušení spolupráce. Výrobců sladu v ČR je více než 10 podniků a pivovar spolupracuje s dvěma, což je pětina z možných českých dodavatelů. Přejít ke konkurenci by byl tedy možný a vyjednávací sílu těchto dodavatelů lze hodnotit jako středně velkou.

- **Hrozba vstupu nových konkurentů**

V současné době je vstup na trh z pohledu nově vznikajícího pivovaru takřka nereálný. Nový vstup na trh by znamenal v tomto odvětví velmi vysoké počáteční náklady na budovy, skladovací prostory, techniku a technologie, případně dopravní prostředky, ale také reklamu. V České republice se v současné době ve svazu českých pivovarů a sladoven nachází přes 50 pivovarů několika různých větších i menších podniků. Konkurence je již v současné době rozsáhlá a viditelnou hrozbou je možný dovoz piva ze zahraničí neboli vstup nového zahraničního podniku na český trh.

- **Hrozba substitutů**

Pro pivo se hrozba substitutů nachází v jiných alkoholických nápojích, kterými jsou např. tvrdý alkohol a víno. U nealkoholických nápojů je přechod na jiné než pivovarské limonády jednoduchý, neboť těchto substitutů se nalézá v České republice celá řada. Substitutem pro nealko jsou jiné nealkoholické nápoje – nápoje s jinými příchutěmi, perlivé, jemně perlivé a neperlivé vody neochucené vody. U pálenek je možnost substitutu přechod na pálenky vlastní výroby využitím palíren. Hrozba substitutů je tedy pro produkty pivovaru velmi významná.

- **Rivalita firem působících na daném trhu**

Pivovar Černá Hora podniká hned v několika oblastech. Mezi nejdůležitější se však řadí výroba piva a výroba nealkoholických nápojů. Konkurence ve výrobě piva je obrovská a pivovar se svou rozlohou a produkcí nepatří k top pivovarům, avšak za několikaleté působení na trhu si již získal své zákazníky a vytvořil určité jméno. V oblasti výroby nealkoholických nápojů pivovar vlastní světový patent na výrobu limonád s chmelem. A mezi pivovary dosahuje nejvyšších umístění, co se týče výroby i vývozu. Jak již bylo zmíněno výše, v České republice se nachází Český Svaz Pivovarů

a Sladoven. V tomto svazu se nacházelo v roce 2008 41 aktivních pivovarů. Odhad největší hrozby ze strany konkurence můžeme sledovat z následující tabulky.

**Tabulka č. 1: Výrobní struktura členských organizací ČSPS 2008**

<b>Pořadí</b>	<b>Název podniku</b>	<b>Výroba piva</b>	
		<b>hl</b>	<b>%</b>
1	Plzeňský Prazdroj, a.s.	8 765 319	44,26
2	Pivovary Staropramen, a.s.	3 285 409	16,59
3	Heineken Czech	2 764 676	13,96
4	Budějovický Budvar, n.p.	1 312 736	6,63
5	PMS Přerov, a.s.	929 024	4,69
6	Pivovar Svijany, a.s.	317 630	1,60
7	Městský pivovar Platan, s.r.o.	261 834	1,32
8	Pivovar Bernard	188 114	0,95
9	Pivovar Černá Hora a.s.	163 804	0,83
10	Budějovický Měšťanský pivovar, a.s.	148 056	0,75

(zdroj: statistické materiály Pivovaru Černá Hora z roku 2008)

Zde můžeme sledovat, že pivovar se sice umístil mezi deseti nejlepšími pivovary v republice, avšak co se týče výroby, může konkurovat pouze několika pivovarům. Při své rozloze a kapacitě pivovar nebude schopný dosahovat vyšších výkonů ve výrobě. Konkurence je silná a o své zákazníky musejí pivovary bojovat různými podmínkami. Pivovar nabízí např. 5% slevu při platbě v hotovosti. Další výhodu má pivovar na své straně v podobě dopravy. Jako jediný má vlastní dopravu a může zaručit díky ověřenému systému pravidelné dodávky na určité dny i přibližné hodiny. Ostatní pivovary používají služby soukromých přepraveců, kteří jezdí podle svých plánů, a je občas nespokojenost ze strany odběratelů s dodávkami.

**Tabulka č. 2: Vývoz piva podle podniků 2008**

<b>Pořadí podniku</b>	<b>Název podniku</b>	<b>Počet export.</b>	<b>Vývoz piva</b>	<b>% z celk.</b>
1	Plzeňský Prazdroj, a.s.	3	881 964	23,80
2	Heineken Czech	1	858 654	23,17
3	Pivovary Staropramen, a.s.	1	718 391	19,38
4	Budějovický Budvar, n.p.	1	581 518	15,69
5	PMS Přerov, a.s.	1	100 556	2,71
6	Lobkowiczský pivovar Vysoký Chlumeč, s.r.o.	1	91 430	2,47
7	Hols a.s. Pivovar Konrad Vratislavice	1	88 600	2,39
8	Městský pivovar Platan, s.r.o.	1	76 296	2,06
9	Budějovický Měšťanský pivovar, a.s.	1	71 824	1,94
10	Pivovar Pernštejn, a.s.	1	28 724	0,78
15	Pivovar Černá Hora a.s.	1	20 230	0,55

(zdroj: statistické materiály Pivovaru Černá Hora z roku 2008)

Vývoz do zahraničí nemůže dosahovat lepších umístění při výrobě, jakou má pivovar Černá Hora, což dokazuje i následující tabulka. Podnik udržuje hlavně vývoz na Slovensko, kde má obchodní zastoupení. Vyšší produkce z důvodů omezených kapacit v pivovaru není možná a podnik nemůže konkurovat větším pivovarům ve vývozu.

**Tabulka č. 3: Odbyt nealkoholických nápojů podle podniků a směrů určení 2008**

<i>Pořadí podniku</i>	<i>Název podniku</i>	<i>Odbyt nealka. celkem v hl.</i>	<i>z toho: pro tuzemsko v hl.</i>	<i>%</i>	<i>pro vývoz v hl.</i>	<i>%</i>	<i>v tom: v hl. SR</i>
1	<b>Pivovar Černá Hora a.s.</b>	52 892	49 420	93,44	3 472	6,56	3 472
2	<b>Heineken Czech</b>	39 377	39 377	100,00			
3	<b>Pivovar Bernard</b>	16 279	15 634	96,04	645	3,96	630
4	<b>Pivovar Náchod, a.s.</b>	6 659	6 610	99,26	49	0,74	
5	<b>Pivovar Pernštejn, a.s.</b>	7 088	6 490	91,56	598	8,44	598
6	<b>Měšťanský pivovar v Poličce, a. s.</b>	2 620	2 620	100,00			
7	<b>Pivovar Ferdinand, a.s.</b>	2 171	2 171	100,00			
8	<b>Jihomoravské pivovary, a.s.</b>	1 445	1 445	100,00			
9	<b>Pivovar Eggenberg, a.s.</b>	976	976	100,00			
10	<b>Pivovar Nymburk, s.r.o.</b>	910	903	99,23	7	0,77	
11	<b>Ergo, s. r.o.</b>	236	236	100,00			
	<b>Celkem</b>	<b>130 653</b>	<b>125 882</b>	<b>96,35</b>	<b>4 771</b>	<b>3,65</b>	<b>4 700</b>

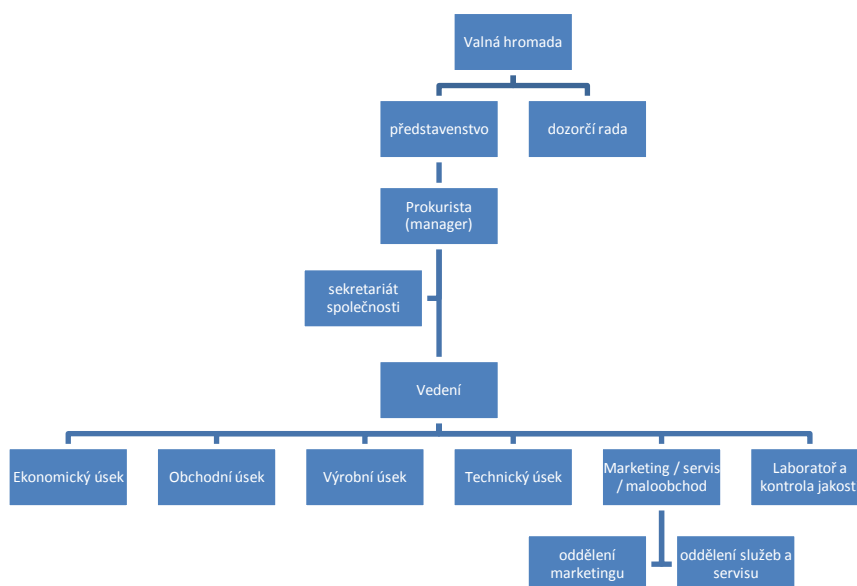
(zdroj: statistické materiály Pivovaru Černá Hora z roku 2008)

V oblasti nealkoholických nápojů se mezi pivovary námi zkoumaný podnik umisťuje patřičně lépe a svůj vývoz směřuje převážně na Slovensko, jak můžeme sledovat v následující tabulce. V roce 2008 pivovar dosáhl nejvyšší produkce mezi pivovary v České republice. Od ostatních pivovarů velká konkurence nehrozí, poněvadž pivovary svoji hlavní činnost směřují převážně na výrobu piva, avšak ze strany substitutů, které vyrábí podniky specializující se pouze na výrobu nealkoholických nápojů je konkurence silná. Nejen od podniků z České republiky, ale i ze zahraničí. Mezi největší konkurenci se řadí nápoje Kofola, Cappy, Coca-Cola, Fanta, Sprite, Kinley, Lift, Bonaqua, Nestea.

Obecně lze tedy říci, že rivalita konkurentů jak u piva, tak u nealkoholických nápojů je velmi významná.

### 3. 2. 3 Interní analýza

Tato kapitola bude zaměřena na vnitřní prostředí podniku a bude v ní provedena analýza organizační struktury podniku.



Obr. 1 Organizační schéma akciové společnosti Pivovar Černá Hora, a.s. za rok 2008

(zdroj: interní materiály pivovaru Černá Hora)

Valnou hromadu tvoří 3 akcionáři, kteří si rozdělili akcie následovně: Ing. Jiří Fusek (50,00% základního kapitálu = 8 akcií), K Brewery Group, a.s. (43,75% základního kapitálu= 7 akcií), PRELAX spol. s r.o. (6,25% základ.kapitálu = 1 akcie). Valné hromadě podléhá představenstvo, které má 5 členů a dozorčí rada, která má 3 členy.

V čele pivovaru se na postu prokuristy objevuje již dříve jmenovaný Ing. Jiří Fusek, kterému v jeho funkci a výkonu napomáhá sekretariát společnosti. Prokuristovi přímo podléhá vedení, které se skládá z vedoucích jednotlivých úseků. Komunikace mezi prokuristou a vedením probíhá každých čtrnáct dní na pravidelné poradě, kde se řeší nejzávažnější problémy a plány.

*Ekonomický úsek* je rozdělen na podnikovou mzdovou účtárnu, účtárnu a finanční oddělení. Celý tento komplex, který tvoří 4 zaměstnanci, má na starosti člen vedení Ing. Luděk Dubanský. Zaměstnanci jsou rozdělení do dvou kanceláří, které jsou propojeny z důvodu stálé komunikace, která je bezproblémová.

*Obchodní úsek* se dělí na obchodní oddělení, expedici a dopravu. O obchodní úsek se stará další člen vedení, kterým je Ing. Ivo Štorek. Obchodní oddělení má 7 referentů obchodu, kteří mají rozděleno území podle odběratelů, podle jednotlivých krajů, o které se starají. Při jakémkoliv problému s odběrateli, které nejsou možné vyřešit přes elektronickou či telefonní domluvu, vyjíždějí referenti za svými zákazníky firemními automobily. V expedici se nacházejí 4 expedienti, správce sítě a 2 účetní. Tento komplex tvoří 3 kanceláře, které jsou v těsné blízkosti, kde probíhá osvědčený systém komunikace. Doprava je rozdělena na další 2 podskupiny, které má na starosti vedoucí dopravy a referentka. První podskupinou je autoúdržba ve které je veden 1 zaměstnanec, který je neustále k dispozici a pokud se vyskytne problém, je telefonicky informován. Pokud je problém menšího rozsahu, pak je vyřešen za pár hodin. Problémy většího rozsahu trvají déle, avšak pivovar vlastní více dopravních prostředků a případný problém na jednom nebo dvou prostředcích dodávku odběratelů neohroží. Tato výhoda však nese i stránku vyšších nákladů na údržbu a opravování. Druhou podskupinou je samotná doprava, která má 22 zaměstnanců (15 řidičů a 7 závozníků). Komunikace mezi těmito 3 složkami probíhá ve většině případů přes expedici, kde se nachází i informační plocha pro zaměstnance, převážně pak pro řidiče. Doprava má zavedené postupy při dodávkách výrobků, kdy do jednotlivých krajů a okresů dováží pravidelně v určité dny a i obvykle i v předem stanovenou dobu, např. Brno se zaváží zbožím v každé pondělí, středu a pátek, podle předem stanoveného časového plánu se kterým jsou odběratelé srozuměni. Pokud odběratel nemůže ve sjednanou dobu převzít zboží, kontaktuje expedici, které při nakládce zboží sdělí tuto informaci řidičům a ti pak přizpůsobí plán rozvozu těmto změnám.

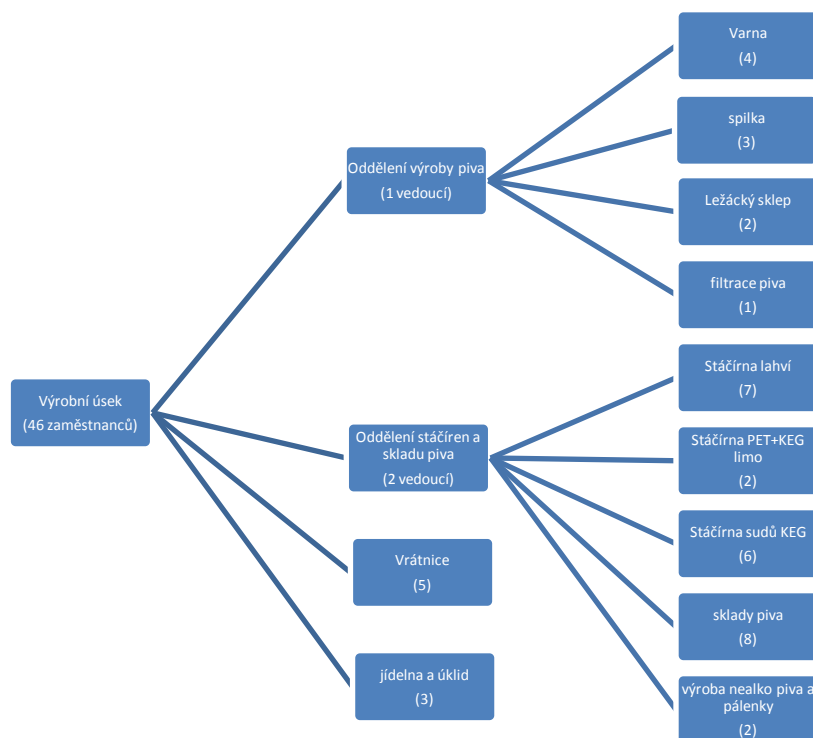
*Marketing / servis / maloobchod* jak již napovídá název, tento úsek se skládá ze servisu, marketingového střediska a podnikové prodejny. Tento komplex má na starosti marketingový ředitel, jenž je dalším členem vedení. V marketingovém středisku se nachází 2 zaměstnanci, kteří se starají hlavně o komunikace se zákazníky prostřednictvím reklam, promoakcí a výstav piva. Největší promoakcí pivovaru je pivní pouť na které pivovar představuje každoročně nový výrobek. Podniková prodejna, která je zřízena hned vedle pivovaru, má 3 stále zaměstnance. Tento stav je vyhovující a komunikace s prodejnou je vedena přes telefonní linku. Oddělení servisu se stará o zákazníky, kteří mají problém při používání pivovarského pronajatého zařízení. Má 12

zaměstnanců z toho 5 vyjíždí za klienty po republice. Komunikace spočívá v tom, že zákazník kontaktuje svého obchodního referenta, který následovně kontaktuje servisní středisko.

*Laboratoř a kontrola jakosti* podléhá přímo prokuristovi. Nachází se zde 4 zaměstnanci – vedoucí laboratoře, 2 laborantky a vedoucí kontroly a inovací. Při jakémkoliv vyskytnutém problému kontaktují pracovníci prokuristy, který případný problém řeší.

*Technický úsek* vede další manager a podléhá mu 13 lidí. Tento úsek se rozděluje na tepelné a vodní hospodářství (5 zaměstnanců) a na podnikovou údržbu (8 zaměstnanců). Úsek odpovídá hlavně za dobrý chod podniku po technické stránce a řeší případné problémy. Pokud nastane závada na přístroji, je kontaktován úsek údržbářů, který je vyškolen na odstranění těchto problémů. Provoz je tedy ohrožen pouze velkými poruchami, které se však v současném období nevyskytují.

*Výrobní úsek* má na starosti sládek a jeho úsek je největší ve společnosti. Jako výrobní podnik má nejvíce zaměstnanců (46) právě ve výrobním úseku a pro lepší přehled a rozdělení bude tento úsek vyhodnocen další strukturou.



Obr. 2 Podrobná organizační struktura výrobního úseku

Na oddělení výroby piva a oddělení stáčírny dohlíží sládek v průběhu celého dne. Při případném problému je kontaktován sládek, který v případě problému na



strojích následně kontaktuje podnikovou údržbu. Rozšíření výroby je z důvodu nedostačujících prostorů v současné době nereálné. V současné době už je kapacita naplněna na maximum a výroba v letních měsících bývá občas nedostačující poptávce.

Ve všech úsecích má podnik dostatečný počet zaměstnanců a není třeba tyto stavy zvyšovat. Komunikace mezi jednotlivými úseky už je po delší dobu zapracovaná a podnik si drží své zaměstnance, čímž si udržuje profesionalitu a zkušený kolektiv.

#### Informační technologie ve firmě

Firma ke své rozloze a počtu úseků využívá zhruba 20 počítačů. Tyto počítače nepatří k nejmodernějším, ale na práci v jednotlivých úsecích jsou dostačující. Dále je pro dobrou komunikaci vedena vlastní telefonní linka, která je zavedena do všech kanceláří. Firma dále využívá pro kontrolu příchodů a odchodů do zaměstnání systém otisku prstů. Dále firma používá čipový systém, který využívají zaměstnanci, pokud se chtějí dostat na firemní parkoviště.

Software: Microsoft Windows XP Professional, Microsoft Office 2007 (převážně pak programy Word, Excel, Outlook), různé účetní programy např. Pohoda a antivirový systém AVG. V současné době podnik shledává tento software za dostačující a pouze aktualizuje stávající programy.

### **3. 2. 4 SWOT analýza**

V této části analýzy bude provedena SWOT analýza, která poukáže na silné a slabé stránky a příležitosti a hrozby.

<b>Silné stránky – Strengths</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dostatek dopravních prostředků</li> <li>• Zapracovaný systém dodávek</li> <li>• Přizpůsobení odběratelům</li> <li>• Vývoj nových produktů</li> <li>• Zkušený stálý kolektiv</li> <li>• Bezproblémová komunikace</li> </ul>	<b>Slabé stránky – Weaknesses</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nedostačující výrobní prostor</li> <li>• Náklady na udržování dopravních prostředků</li> </ul>
<b>Příležitosti – Opportunities</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Stálá poptávka po výrobcích</li> <li>• Vývoj technologií stagnuje (nezvyšující se náklady na nové technologie)</li> <li>• Nereálný vstup nové konkurence z ČR</li> <li>• Vlastní doprava</li> </ul>	<b>Hrozby – Threats</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Převážně regionální působnost</li> <li>• Legislativa (zvyšování daní)</li> <li>• Světová krize (platební neschopnost odběratelů)</li> <li>• Pouze 2 větší odběratelé</li> <li>• Závislost na obci (dodavatel vody)</li> <li>• Vstup konkurence ze zahraničí</li> <li>• Hrozba substitutů</li> <li>• Konkurence vysoká</li> </ul>

(zdroj: vlastní zpracování)

Podnik by měl soustředit strategii podporu silných stránek a eliminaci hrozeb.

### 3. 3 Finanční analýza

#### 3. 3. 1 Analýza soustavy ukazatelů

V této části bude provedena analýza soustavy ukazatelů, kterými jsou Altmanův model Z Skóre, Index IN05 a Indikátor bonity.

##### 3. 1. 1. 1 Altmanův model Z skóre

Tabulka č. 4: Altmanův model Z skóre

Ukazatel (výpočet)	2004	2005	2006	2007	2008
A (čistý pracovní kapitál / cel. aktiva)	0,04	0,04	0,01	0,01	0,02
B (nerozdělený zisk / cel. aktiva)	0,00	0,00	0,00	0,01	0,04
C (EBIT / cel. aktiva)	0,03	0,02	0,09	0,05	0,02
D (vlastní kapitál / cizí kapitál)	0,78	0,68	0,67	0,57	0,53
E (celkový obrát / cel. aktiva)	0,90	0,87	0,75	0,68	0,68
$Z = 0,717 A + 0,847 B + 3,107 C + 0,420 D + 0,998 E$					
Ukazatel (váha)					
A (0,717)	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01
B (0,847)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
C (3,107)	0,09	0,05	0,29	0,15	0,06
D (0,420)	0,33	0,29	0,28	0,24	0,22
E (0,998)	0,89	0,87	0,75	0,67	0,68
Z skóre	1,34	1,24	1,33	1,07	1,00

(zdroj: vlastní zpracování)

Z výsledků ukazatele Altmanova modelu vyplývá, že se v letech 2004, 2005 a 2006 nachází společnost v tzv. „šedé zóně“, tedy na rozhraní kdy nelze bezpečně určit, zda k bankrotu dojde nebo nedojde, ale vzhledem k hodnotám, které se pohybovaly mezi 1,34 až 1,24 bych označil situaci společnosti v těchto letech za varující, jelikož se nachází na spodní hranici šedé zóny. V letech 2007 a 2008 se již podnik dostal do zóny, kdy mu podle Altmanova modelu hrozí riziko finančních problémů z důvodu poklesu indexu. Ukazatel B (dlouhodobá rentabilita) vykazuje v průměru nejmenší výsledky, což je způsobeno tím, že podniku nerostl nerozdělený zisk z důvodu úhrady ztrát z minulých období. Až v roce 2007 podnik vykazuje položku nerozděleného zisku, jelikož ztráta z předcházejících let byla plně uhrazena vysokým hospodářským výsledkem v roce 2006, který se projevuje v ukazateli C (rentabilita) v tomtéž roce. To

bylo způsobeno rozpuštěním rezerv<sup>4</sup> na opravu dlouhodobého majetku. Další rapidnější změnu můžeme sledovat v ukazateli A (likvidita), kdy v letech 2005-2006 byl velký pokles. Tento ukazatel vychází z čistého pracovního kapitálu, který byl ovlivněn zvýšením krátkodobých závazků, obzvláště pak krátkodobých bankovních úvěrů, kdy podnik začal čerpat kontokorentní úvěr, který se využívá i v následujících obdobích.

### 3. 1. 2. 2 Index IN05

**Tabulka č. 5: Index IN05**

ukazatel (výpočet)	2004	2005	2006	2007	2008
<b>A (aktiva / cizí kapitál)</b>	1,78	1,68	1,67	1,57	1,53
<b>B (EBIT / nákladové úroky)</b>	1,21	0,87	5,79	2,28	0,58
<b>C (EBIT / celková aktiva)</b>	0,03	0,02	0,09	0,05	0,02
<b>D (celkové výnosy / celková aktiva)</b>	0,82	0,77	0,67	0,60	0,61
<b>E (ob. aktiva / krát. závazky a úvěry)</b>	1,26	1,28	1,03	1,08	1,08
<b>IN05 = 0,13 A + 0,04 B + 3,97 C + 0,21 D + 0,09 E</b>					
<b>A (0,13)</b>	0,23	0,22	0,22	0,21	0,20
<b>B (0,04)</b>	0,05	0,04	0,23	0,09	0,02
<b>C (3,97)</b>	0,11	0,06	0,37	0,20	0,07
<b>D (0,21)</b>	0,17	0,16	0,14	0,13	0,13
<b>E (0,09)</b>	0,11	0,12	0,09	0,10	0,10
<b>Hodnota indexu</b>	<b>0,67</b>	<b>0,60</b>	<b>1,05</b>	<b>0,73</b>	<b>0,52</b>

(zdroj: vlastní zpracování)

Pouze v roce 2006 podnik vykazuje hodnotu přijatelnou z pohledu IN05, kdy se dostal do „šedé zóny“ nevyhraněných výsledků. V ostatních obdobích je podnik podle stupnice hodnocení ohrožen vážnými finančními problémy. Změnu v roce 2006 způsobují ukazatele B a C, tedy ukazatele založené na hospodářském výsledku představující rentabilitu. Nízký hospodářský výsledek v letech 2004 a 2005 je podmíněn tvorbou rezerv na dlouhodobý majetek, převážně na čističku vod. Tyto rezervy začaly být v roce 2006 rozpouštěny, což se projevilo na hospodářském výsledku. Ukazatel D (stabilita) má klesající tendenci, což je podmíněno růstem celkových aktiv, při nezměněných výnosech, převážně pak nákupem dlouhodobého majetku ve formě budov a strojů. Tyto postupné nákupy se opět projevily na hospodářském výsledku ve formě

<sup>4</sup> Společnost v roce 2006 rozpustila ke konci rozvahového dne daňovou rezervu na opravy dlouhodobého hmotného majetku ve výši 33 mil.Kč. Současně vytvořila rezervu v objemu 10,5 mil.Kč.

odpisů. V oblasti rentability a stability kdy index IN odhaluje některé problémy, které budou v dalších analýzách podrobněji popsány.

### 3. 1. 3. 3 Index bonity

**Tabulka č. 6: Index bonity**

ukazatel (výpočet)	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Xi1 (cash flow / cizí zdroje)</b>	0,42	0,40	0,17	0,18	0,28
<b>Xi2 (celková aktiva / cizí zdroje)</b>	1,78	1,68	1,67	1,57	1,53
<b>Xi3 (zisk před zdaněním / celková aktiva)</b>	0,03	0,02	0,09	0,05	0,02
<b>Xi4 (zisk před zdaněním / celkové výkony)</b>	0,04	0,02	0,15	0,09	0,03
<b>Xi5 (zásoby / celkové výkony)</b>	0,05	0,06	0,07	0,07	0,07
<b>Xi6 (celkové výkony / celkové aktiva)</b>	0,78	0,73	0,65	0,58	0,58
<b>Bi= 1,5 xi1 + 0,08 xi2 + 10 xi3 + 5 xi4 + 0,3 xi5 + 0,1 xi6</b>					
<b>Xi1 (1,5)</b>	0,63	0,59	0,26	0,27	0,41
<b>Xi2 (0,08)</b>	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12
<b>Xi3 (10,0)</b>	0,29	0,16	0,93	0,49	0,18
<b>Xi4 (5,0)</b>	0,18	0,11	0,72	0,43	0,15
<b>Xi5 (0,3)</b>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
<b>Xi6 (0,1)</b>	0,08	0,07	0,07	0,06	0,06
<b>hodnota indexu</b>	<b>1,33</b>	<b>1,09</b>	<b>2,13</b>	<b>1,40</b>	<b>0,94</b>

(zdroj: vlastní zpracování)

Podle indexu bonity byla nejlepší finanční situace za zkoumané období v roce 2006, kdy podle stupnice hodnocení byla bonita podniku velmi dobrá oproti ostatním rokům, kdy nám stupnice hodnocení dává výsledek pouze dobrý a v roce 2008 dokonce značí určité problémy. Nejvyšší měrou se na roce 2006 podepsaly ukazatele Xi3 a Xi4, čili ukazatele rentability, které vycházejí ze zisku před zdaněním. Částečné rozpuštění rezerv na opravu dlouhodobého majetku se projevilo zvýšeným hospodářským výsledkem, který v roce 2006 byl vyšší než v předcházejících obdobích. V roce 2007 opět začal tato hodnota klesat, i přes úplné rozpuštění rezerv. Ve stejném roce byla provedena dostavba čističky vody, která byla převedena do užívání a projevila se na hospodářském výsledku ve formě zvýšených odpisů.

Další výraznou změnu můžeme zpozorovat v ukazateli Xi1(likvidita). Jeho mírný pokles z roku 2004 na rok 2005 je přijatelný, avšak pokles z roku 2005 na 2006 je zapříčiněný sníženým cash flow, který poklesl prakticky o 50% oproti předcházejícímu období a zároveň zvýšením cizích zdrojů díky růstu dlouhodobých i krátkodobých bankovních úvěrů.

### 3. 3. 2 Analýza absolutních ukazatelů

#### 3. 2. 1. 1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V této části analýzy bude provedena horizontální a vertikální analýza stavových veličin neboli analýza rozvahy.

**Tabulka č. 7 Horizontální analýza rozvahy**

Položka rozvahy v tis. Kč			2004	2005	2006	2007	2008	
Aktiva celkem			252 552	283 164	353 919	431 687	465 487	
Stálá aktiva			197 715	224 839	274 371	354 480	368 917	
Oběžná aktiva			47 722	52 307	72 497	73 001	93 315	
Zásoby			10 048	12 519	15 220	17 811	17 982	
Krátkodobé pohledávky			22 889	22 842	41 277	38 830	45 408	
Krátkodobý finanční majetek			504	1989	2365	1216	16284	
Vlastní kapitál			110 665	114 820	142 156	157 383	162 097	
Cizí zdroje			141 887	168 344	211 763	274 304	303 390	
Krátkodobé závazky			30 678	40 948	51 194	48 779	85 083	
Bankovní úvěry a výpomoci			63 281	58 653	101 729	182 682	85 179	
Položka rozvahy	2004 - 2005		2005 - 2006		2006-2007		2007-2008	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %
Aktiva celkem	30 612	+12,1	70 755	+25,0	77 768	+22,0	33 800	+7,8
Stálá aktiva	27 124	+13,7	49 532	+22,0	80 109	+29,2	14 337	+4,1
Oběžná aktiva	4585	+9,6	20 190	+38,6	504	+0,7	20 314	+27,8
Zásoby	2471	+24,6	2 701	+21,6	2 591	+17,0	171	+1,0
Krátkodobé pohledávky	- 47	-0,2	18 435	+80,7	-2 447	-5,9	6 578	+17,0
Krátkodobý fin. maj.	1485	+296,6	376	+18,9	-1 149	-48,6	15 068	+1239,2
Vlastní kapitál	4155	+3,8	27 336	+23,8	15 227	+10,7	4 714	+1,0
Cizí zdroje	26 457	+18,6	43 419	+25,8	62 541	+29,5	29 086	+10,6
Krátkodobé závazky	10 270	+33,5	10 246	+25,0	-2 415	-4,7	36 304	+74,4
Bankovní úvěry a výpomoci	-4 628	-7,3	43 076	+73,4	80 953	+79,6	-97 503	-53,4

(zdroj: vlastní zpracování)

Celková aktiva mají rostoucí tendenci, což je pro podnik dobré, protože může hospodařit s větším majetkem. Převážně pak je znatelný růst stálých aktiv v letech 2005 – 2007, kdy podnik investoval do staveb a nových strojních zařízení. Největší položkou se stala v roce 2007 čistička odpadních vod v hodnotě 28,5 mil. Kč.

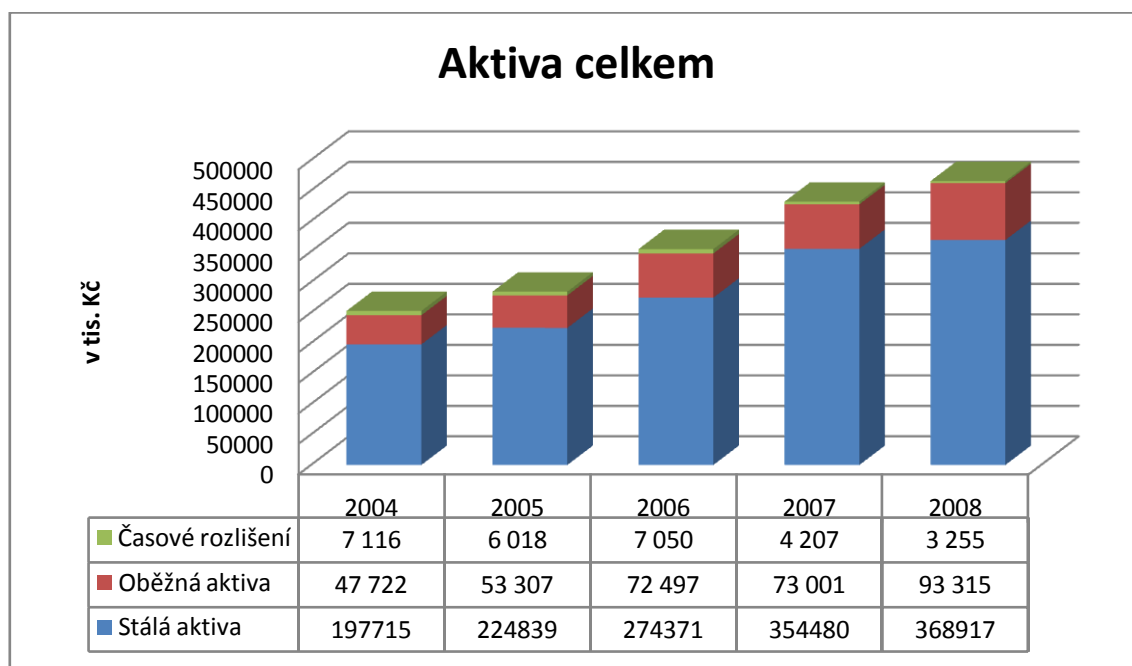
Oběžná aktiva zaznamenala větší růst v období 2005-2006, kdy vzrostly krátkodobé pohledávky, jako efekt na rostoucí výkony. Zásoby mají stálý růst souměrný se zvyšující se produkcí. V roce 2007 – 2008 byl tento růst pozastaven z důvodu maximálního využití kapacit. Další růst by byl možný za předpokladu rozšíření podniku (sklady, výrobní prostor). Již dříve zmíněné krátkodobé pohledávky zaznamenaly 80,7% růst v období 2005 – 2006. To bylo zapříčiněno zvýšením pohledávek z obchodních vztahů o 8 mil. Kč, které souvisejí se zvýšenou produkcí, a poskytnutou půjčkou v hodnotě 10 mil. Kč odběrateli.

Růst vlastního kapitálu v tom samém období je reakce na vyšší hospodářský výsledek než v jiných obdobích. Každoroční navyšování cizích zdrojů je alarmující, z toho důvodu se dá soudit, že se podnik zadlužuje. Tento úsudek potvrzují další položky, kterými jsou krátkodobé závazky a bankovní úvěry. V období 2004 – 2006 je nárůst závazků prakticky každý rok stejný, jedná se především o závazky z obchodních vztahů, kdy podnik neměl dostatečné množství financí na pokrytí. V následujícím období byla tato část závazků uhrazena. Rok 2008 byl opět pro podnik špatný a závazky z obchodních vztahů narostly podniku o 74,4%. Bankovní úvěry vykazují zvyšující se a snižující tendence, které lze hledat v prvním období 2004-2005 ve splacení krátkodobého úvěru. V období 2005 – 2006 pak 73,4% nárůst, který byl zapříčiněn zvýšením dlouhodobého úvěru o 24 mil. Kč (investiční úvěry na pořízení DHM, předfinancování dotace, spolufinancování investice aj.) a pořízením kontokorentního úvěru ve výši 25 mil. Kč, kde podnik stačil pokrýt částku pouze 7 mil. Kč. V roce 2007 byl opět zaznamenán nárůst, který byl způsoben novými úvěry, převážně pak úvěry na pořízení dlouhodobého majetku do výroby, opravy a rekonstrukce strojů a staveb. Rok 2008 již byl pro podnik přijatelnější a podnik si nebral nové úvěry a zaměřil se na splácení.

**Tabulka č. 8: Vertikální analýza rozvahy**

Položka rozvahy	2004		2005		2006		2007		2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>Aktiva</b>										
Aktiva celkem	252552	100	283164	100	353919	100	431687	100	465487	100
Celkem stálá aktiva	197715	78,3	224839	79,4	274371	77,5	354480	82,1	368917	79,3
Celkem oběžná aktiva	47 722	18,9	52 307	18,5	72 497	20,5	73 001	16,9	93 315	20,1
Časové rozlišení	7 116	2,8	6 018	2,1	7 050	2,0	4 207	1,0	3 255	0,6
<b>Pasiva</b>										
Vlastní kapitál	110665	43,8	114820	40,5	142156	40,2	157383	36,5	162097	35,0
Cizí zdroje	141887	56,2	168344	59,5	211763	59,8	274304	63,5	303309	65,0
Pasiva celkem	252552	100	283164	100	353919	100	431686	100	465487	100

(zdroj: vlastní zpracování)

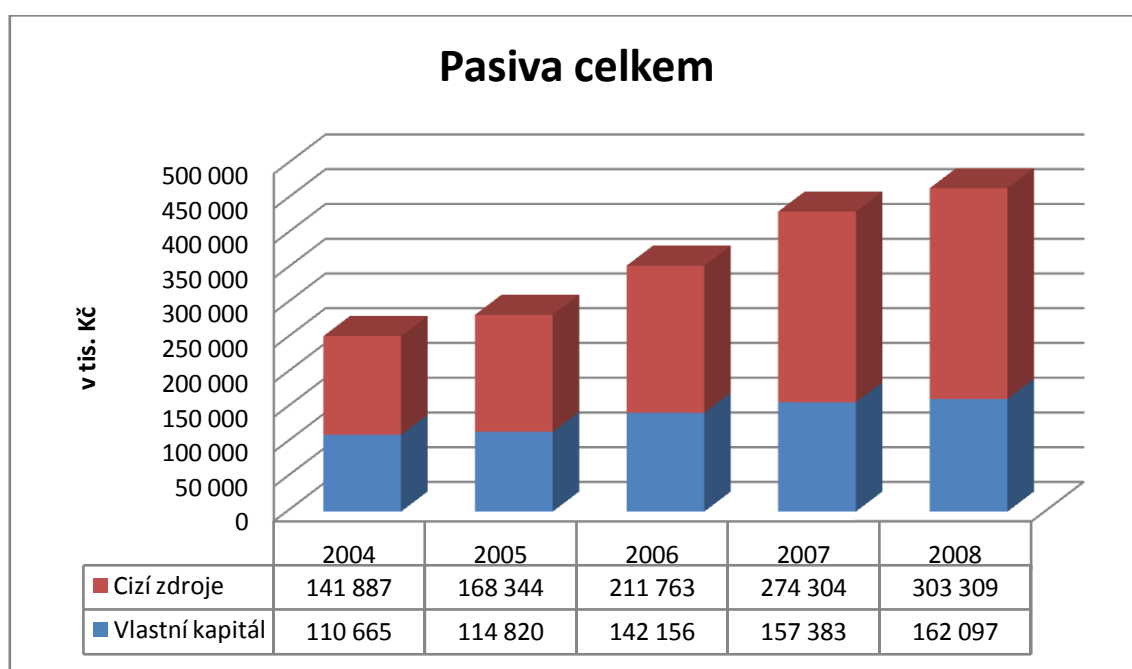


Graf č. 1: Přehled struktury aktiv celkem v tis. Kč, (zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu lze vyčíst, že složení po celé sledované období 2004 – 2008 se nijak zvlášť výrazně neměnilo. Stálá aktiva v roce 2004 dosahovala hodnoty 78,3%, kde největší podíl má dlouhodobý majetek, což je typické pro toto odvětví, z čehož můžeme podnik zařadit mezi kapitálově těžké firmy. V následujících letech podíl stálých aktiv procentuelně stoupal i klesal. V roce 2005 se zvýšil na 79,4%, kde největší podíl měl opět dlouhodobý majetek např. nové dopravní prostředky, výrobní stroje, vklady do nemovitostí. Následující rok byl mírný pokles na 77,5%. Důvodem byl růst oběžných

aktiv, kde se navyšovaly pohledávky z obchodního styku. Rok 2007 byl větším skokem pro stálá aktiva a to na 82,1%. Důvodem byla dostavba a převod do užívání nové čistírny odpadních vod. Opětovný pokles v roce 2008 na 79,3% byl následkem zvýšení oběžných aktiv, obzvláště pak finančního majetku v podobně bankovního účtu, na který byl před koncem roku připsán úvěr, který podnik nestačil využít na zaplacení některých závazků.

Časové rozlišení má klesající tendenci. Jedná se o náklady příštích období, v našem případě především leasingu. Předmětem finančního leasingu jsou např. kvasné kádě (spilka<sup>5</sup>), vzduchový kompresor, automobily aj.



Graf č. 2: Přehled struktury pasiv celkem v tis. Kč, (zdroj: vlastní zpracování)

Pivovar Černá Hora drží svou zadluženost již v letech 2004 – 2006 v dosti vysokých procentech. V roce 2004 byl podnik zadlužen z 56,2%. Optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji se uvádí 50:50, případně 40:60. V tomto poměru se podnik nachází jak v roce 2004 tak i v následujících dvou letech, kdy procento zadluženosti stoupalo a dosáhlo hodnot 59,5% v roce 2005 a 59,8% v roce 2006. Rokem 2007 a zadlužeností 63,5% se podnik dostává mimo doporučené hodnoty a situace podniku se

<sup>5</sup> oddělení v pivovaru, kde probíhá kvašení mladiny v kvasných nádobách.



dá hodnotit jako špatná. Rok 2008 potvrzuje zvyšující se trend zadluženosti, kdy podnik vystoupal až na 65,0% zadluženost. Důvodem byl menší hospodářský výsledek. Tuto situaci by měl podnik začít okamžitě řešit.

### 3. 2. 2. 2 Horizontální a vertikální analýza výsledovky

V této části analýzy bude provedena horizontální a vertikální analýza tokových veličin neboli analýza výkazu zisků a ztrát.

**Tabulka č. 9: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát**

<b>Celkové provozní výnosy v tis. Kč a v %</b>									
	2004	změna	2005	změna	2006	změna	2007	změna	2008
Tržby za prodej zboží	7 986	1 310 16,40%	9 296	-227 -2,40%	9 069	1670 18,40%	10 739	622 5,80%	11 361
Výkony	195638	12 094 6,20%	207732	20 698 10,00%	228 430	20 394 8,90%	248 824	22567 9,10%	271 391
Tržby za prodej DHM a mat.	22 685	7 482 33,00%	30 167	-2 117 -7,00%	28 050	4 124 14,70%	32 174	203 0,60%	32 377
Ostatní provozní výnosy	2 333	-1 856 -79,60%	477	305 64,00%	782	-292 -37,30%	490	332 67,80%	822
<b>Celkové provozní náklady v tis. Kč a v %</b>									
Náklady na prodej zboží	6 809	555 8,10%	7 364	201 2,70%	7 565	1547 20,50%	9 112	1407 15,40%	10 519
Výkonová spotřeba	89 390	7 858 8,80%	97 248	17 247 17,70%	114 495	18 775 16,40%	133270	12 635 9,50%	145 905
Mzdy	24 221	1 066 4,40%	25 287	3 513 13,90%	28 800	1 931 6,70%	30 731	4 237 13,70%	34 968
Odpisy	33 819	6 242 18,50%	40 061	7 168 17,90%	47 229	4 111 8,70%	51 340	-3 910 -7,60%	47 430
ZC prodaného DHM a materiálu	23 583	7 799 33,10%	31 382	-1 883 -6,00%	29 499	5 077 17,20%	34 576	-386 -1,10%	34 190

(zdroj: vlastní zpracování)

Tržby za prodej zboží mají rostoucí tendenci, kromě období 2005-2006. Podnik je sice výrobní, ale vlastní podnikovou prodejnu, která je vedena jako další samostatný úsek, tudíž převod výrobků do této prodejny se stává zbožím a podnik navíc nakupuje doplňkový sortiment, které tvoří tržby za zboží. Dále mezi prodávané zboží patří sanitační materiál, který používají servisní opraváři při výjezdech za klienty. Výkony vykazují také aktivní čísla, která průměrně o 9-10% ročně narůstají. Zvyšování výroby je pozitivní a podnik se tak jeví prosperující. Podnik každoročně na trhu představuje nový produkt, od kterého se odvíjí zvyšující se výroba. Tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu vykazují nepřehlédnutelné cifry a jejich průběh ve zkoumaném období má střídavou tendenci. U dlouhodobého majetku se jedná převážně o prodej přepravních pomůcek ve formě sudů, přepravek a palet. U prodeje materiálu se jedná o ječmen, slad, PET láhve, skleněné láhve, atd. Výkyvy v letech můžeme přiřadit

snižující a zvyšující se poptávce či změně stavu odběratelů. Těmito obchody podnik diverzifikuje riziko nevytvořeného zisku. Ostatní provozní výnosy se objevují převážně prostřednictvím úroků.

Náklady na prodej zboží se skládají svou strukturou převážně z nákupu zboží. To je převáděno z podniku do podnikové prodejny. Výkonová spotřeba roste každým rokem, což odpovídá zvyšujícím se výkonům. V roce 2006 a 2007 je nárůst výkonové spotřeby procentuelně dvakrát vyšší než nárůst výkonů. To je zapříčiněno poruchami při výrobě produktů (špatné PET láhve, kalné pivo, aj.) a jejich opětovné výrobě. Mzdy mají neustálý růst a jejich zvyšování je podmíněno každoroční valorizací mezd, kterou mají zaměstnanci zanesenou ve smlouvě ve výši 5%, a také vzrůstajícím počtem zaměstnanců. Neustálý růst odpisů je zapříčiněn nákupem nového majetku. V roce 2008 je pokles po tom, co v roce 2007 byla převedena do užívání budova v hodnotě 28,5 mil. Kč a její první zrychlený odpis se v tom to roce podepsal na zvýšení odpisů a v následujícím roce již byl nižší. Také úplné odepsání některého majetku má za efekt růst i propad položky odpisů. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu úzce souvisí s tržbami za jejich prodej a jejich růst je konstantní s růstem tržeb.

**Tabulka č. 10: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát - výnosy**

Výnosy					
Výnosové položky	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Celkové provozní výnosy</b>	228 642	247 672	266 331	292 227	315 951
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Tržby za zboží</b>	7 986	9 296	9 069	10 739	11 361
	3,49%	3,75%	3,41%	3,67%	3,60%
<b>Výkony</b>	195 638	207 732	228 430	248 824	271 391
	85,57%	83,87%	85,77%	85,15%	85,90%
<b>Tržby za prodej DHM a mat.</b>	22 685	30 167	28 050	32 174	32 377
	9,92%	12,18%	10,53%	11,01%	10,25%
<b>Ost. prov.výnosy</b>	2 333	477	782	490	822
	1,02%	0,19%	0,29%	0,17%	0,26%

(zdroj: vlastní zpracování)

Celkové provozní výnosy se ve zkoumaném období stále zvyšují. Jejich růst je dobrým předpokladem pro vývoj podniku. Tržby z prodeje zboží si v celkových provozních výnosech udržují podíl v rozmezí 3,4% - 3,7%. Tržby z prodeje zboží si podnik zajišťuje přes vlastní značkovou prodejnu, která je součástí pivovaru. Výkony mají logicky největší podíl u výrobního podniku. Jejich průměrný 85,5% podíl na celkových výnosech je značný. Pokles podílu výkonů pod průměrnou hodnotu v roce 2005 je zapříčiněn zvýšením tržeb za prodej dlouhodobého majetku a materiálu. Tato položka má v průměru 11% podíl na celkových provozních výkonech. Jedná se především o prodej materiálu jako je slad, ječmen a z obalů (PET a skleněné láhve). Prodej dlouhodobého majetku netvoří velkou část a jedná se víceméně o majetek typu KEG sudy, přepravky na láhve a palety. Ostatní provozní výnosy mají minimální podíl na celkových provozních výnosech a jedná se především o přijaté úroky.

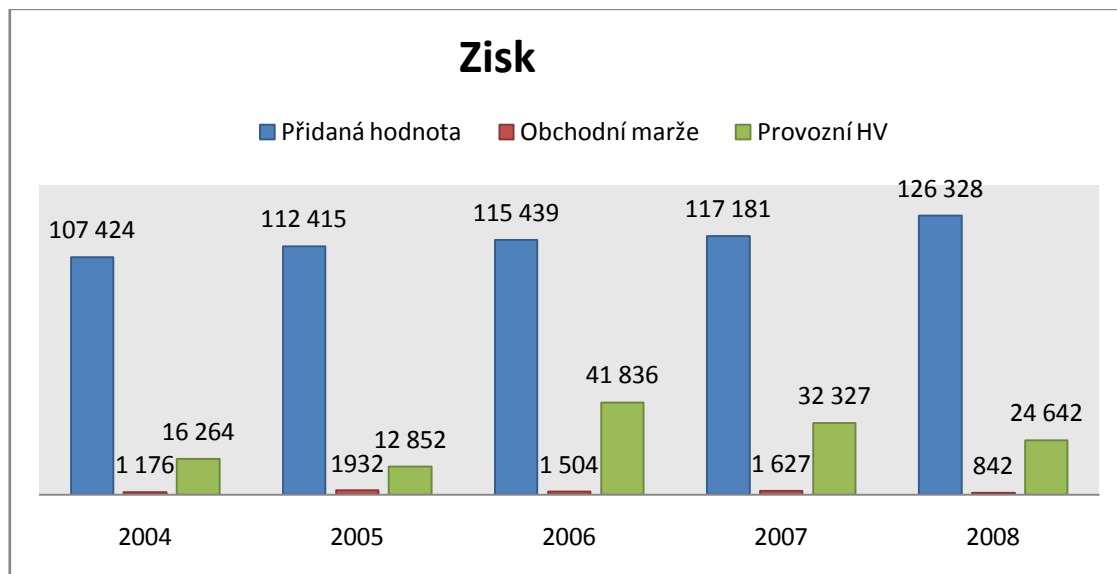
**Tabulka č. 11: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát - náklady**

Náklady					
Nákladové položky	2004	2005	2006	2007	2008
Celkové provozní náklady	212 377	234 819	224 496	259 901	291 309
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady na prodej zboží	6 809	7 364	7 565	9 112	10 519
	3,21%	3,14%	3,37%	3,51%	3,61%
Výkonová spotřeba	89 390	97 248	114 495	133 270	145 905
	42,09%	41,41%	51,00%	51,28%	50,09%
Odpisy	33 819	40 061	47 229	51 340	47 430
	15,92%	17,06%	21,04%	19,75%	16,28%
Mzdové náklady	24 221	25 287	28 800	30 731	34 968
	11,40%	10,77%	12,83%	11,82%	12,00%
ZC prodaného DHM a mat.	23 583	31 382	29 499	34 576	34 190
	11,10%	13,36%	13,14%	13,30%	11,74%
Ostatní náklady	34 555	33 477	-3 092	872	18 297
	16,27%	14,26%	-1,38%	0,34%	6,28%

(zdroj: vlastní zpracování)

Celkové provozní náklady mají vzrůstající tendenci, která je efektem zapříčiněným vyšší výrobou. Pokles v roce 2006 a následný růst bude podrobněji popsán nákladových položek majících vliv na tuto situaci. Náklady na prodej zboží se skládají především z nákupu zboží do podnikové prodejny, ze které pak prodává podnik své výrobky za maloobchodní ceny již jako zboží. Podíl těchto nákladů na celkových

provozních nákladech je stabilní a drží se po sledované období v rozmezí 3,4% - 3,6%. Výkonová spotřeba má stoupající tendenci a její podíl na celkových provozních nákladech je v letech 2004 a 2005 skoro asi 42%. V dalších letech je již podíl 51%, což zapříčinilo snížení ostatních nákladů, které budou podrobněji rozebrány později. Ve výkonové spotřebě má největší podíl položka spotřeba materiálu. Dále jsou to spotřeba energie, prodané zboží, opravy a údržba, ostatní služby aj.. Odpisy se každoročně mění, z důvodu odepsání nebo pořízení nového majetku a jejich podíl na celkových nákladech je v rozmezí 16% - 21%. Mzdové náklady mají svůj podíl po celé období v rozmezí 11% - 12% a nevybočují výrazněji. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu se drží v rozmezí 11% - 13%. Změny v její struktuře se výrazně nepromítají do celkové struktury výrobních nákladů. Ostatní náklady jsou položkou, která nejvíc ovlivňuje strukturu nákladů ve sledovaném období. V roce 2004 a 2005 je jejich podíl na celkových nákladech značný a ovlivňuje podíly ostatních položek nákladů. Tvorba rezerv v prvních dvou letech sledovaného období se výrazně podepsala na podílu těchto nákladů. Jejich rozpouštění v letech 2006 a 2007 se podepsalo jak na záporné položce v roce 2006, tak i na celkové struktuře nákladů, kdy se zvýšil podíl výkonové spotřeby. V roce 2008 se dostáváme do průměrného procentuelního podílu.



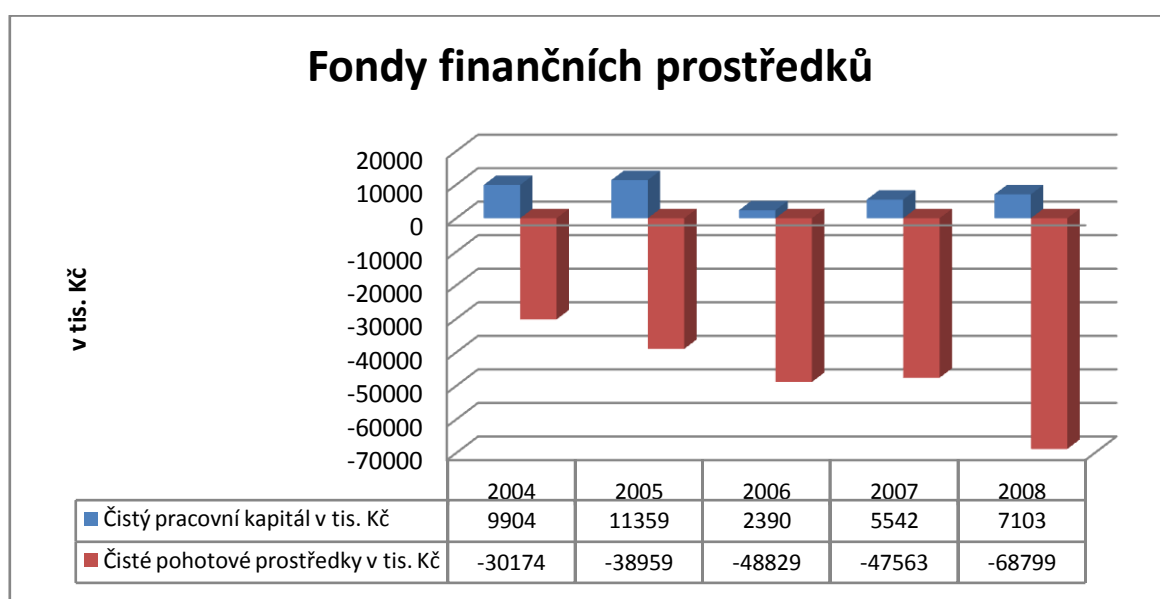
Graf č. 3: Vývoj přidané hodnoty, obchodní marže a provozního hospodářského výsledku (zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu je patrné, že vzrůstající výkony neovlivnil i pochopitelný růst výkonové spotřeby a přidaná hodnota má rostoucí tendenci, což vykazuje, že podnik kvalitně zvyšuje výrobu. Obchodní marže z prodeje zboží se drží na hranici 1 – 2 mil. Kč. Pokles

v roce 2006 lze přisoudit snížené poptávce. Vzhledem k tomu, že podnik přes svou podnikovou prodejnu prodává převážně vlastní produkty, bývá poptávka po alkoholických i nealkoholických nápojích ovlivněna počasím, kdy největší prodej probíhá obzvláště v teplých letních měsících. V roce 2008 je snížení obchodní marže ovlivněno zvýšenými náklady na zboží. Provozní hospodářský výsledek je pak ovlivněn, již několikrát vzpomínanou položkou a to tvorbou a rozpouštěním rezerv.

### 3. 3. 3 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části práce bude provedena a zhodnocena analýza vybraných rozdílových ukazatelů.



Graf č. 4: Fondy finančních prostředků (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel ČPK, jenž je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, má výrazný vliv na platební schopnost podniku. Ukazuje jak je podnik likvidní. V případě podniku Pivovar Černá Hora vychází výsledek ve všech obdobích kladný, avšak v roce 2006 podnik zaznamenal výrazný pokles, který byl způsoben zvýšením krátkodobých závazků. Jednalo se především o nárůst závazků z obchodního styku a o pořízení krátkodobého bankovního úvěru. V následujících letech ukazatel opět měl rostoucí tendenci, což je pro podnik dobré. Čistý pracovní kapitál v podniku je malý a měl by být navýšen. Pokud by se podnik dostal do problému, kdy by nemohli odběratelé zaplatit, nezvládl by svým ČPK pokrýt své náklady a jeho životnost by byla velmi krátká.

Ukazatel ČPP, jenž je definován jako rozdíl mezi pohotovými finančními prostředky a okamžitě splatnými závazky, ukazuje, jak by na tom podnik byl při úhradě všech svých závazků ve stanovené době. Ukazatel vykazuje záporné hodnoty, jelikož po odečtu nelikvidních částí oběžného majetku zbyl pouze finanční majetek, který si podnik nedrží ve vysoké míře. Zvyšující se problém se splácením závazků se projevuje na jejich růstu a tím pádem i poklesu ČPP do vyšších záporných čísel. Tento ukazatel nehodnotí podnik dobře, naopak velmi špatně, protože firma nemá dostatečnou finanční polštář, který dokazuje i ČPK. Z rozdílu mezi ČPK a ČPP je vidět, že podnik drží peněz v pohledávkách a v zásobách.

### 3. 3. 4 Analýza poměrových ukazatelů

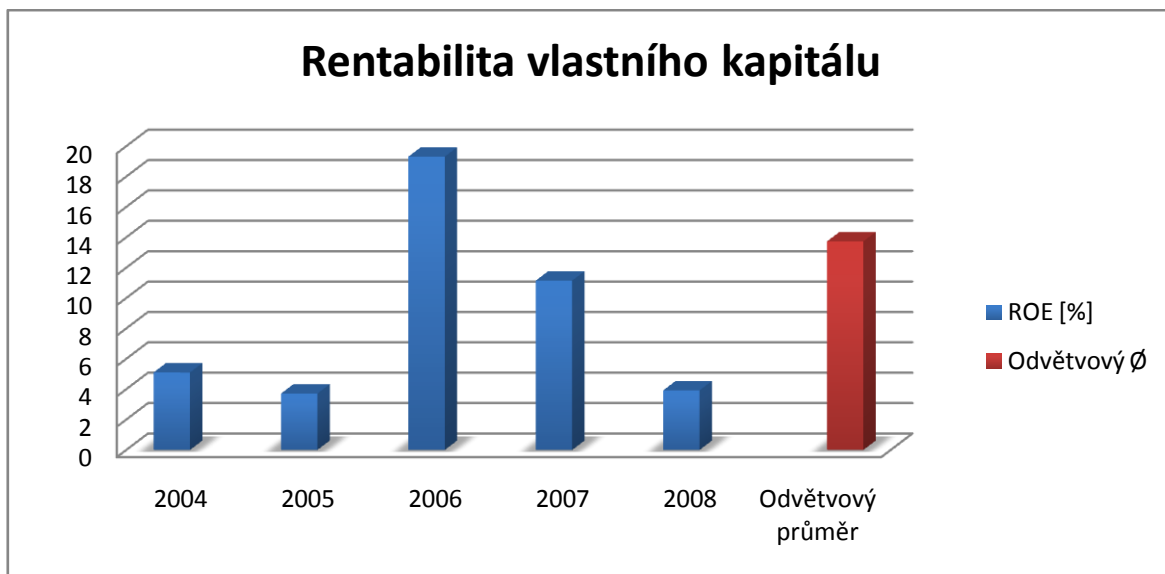
V analýze poměrových ukazatelů bude hodnocena rentabilita podniku, její likvidita, zadluženost, aktivita a pozornost bude zaměřena i na provozní ukazatele.

#### 3. 3. 4. 1 Ukazatelé rentability

**Tabulka č. 11: Ukazatelé rentability**

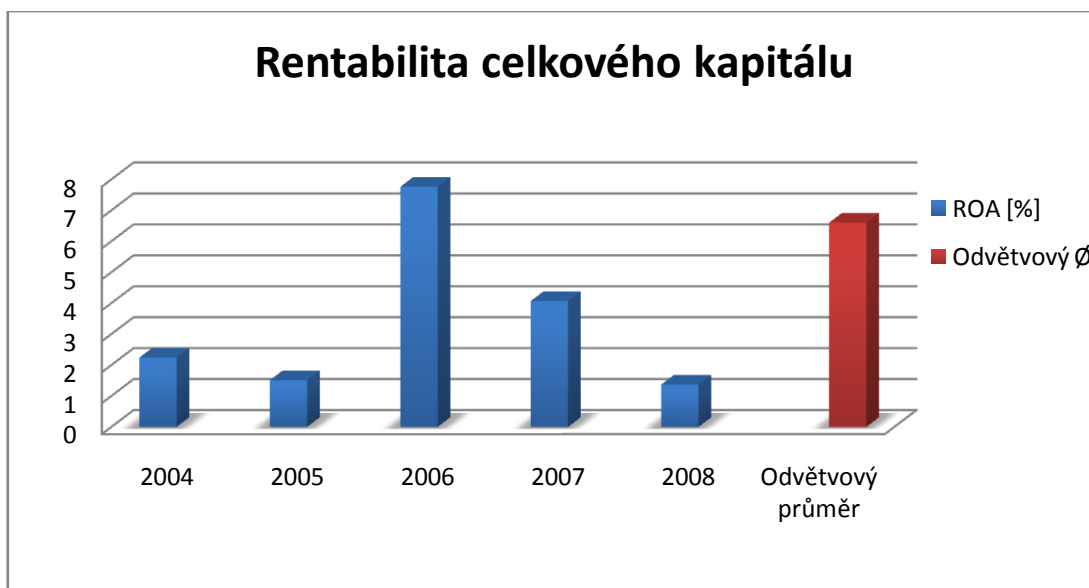
Ukazatelé Rentability						
Název ukazatele	2004	2005	2006	2007	2008	Odvětvový Ø
ROE	5,10%	3,71%	19,31%	11,15%	3,92%	13,73%
ROA	2,24%	1,51%	7,76%	4,07%	1,37%	6,60%
ROS	2,50%	1,73%	10,33%	6,02%	2,02%	4,49%
ROCE	8,83%	6,82%	18,42%	13,43%	6,99%	14,72%

(zdroj: vlastní zpracování)



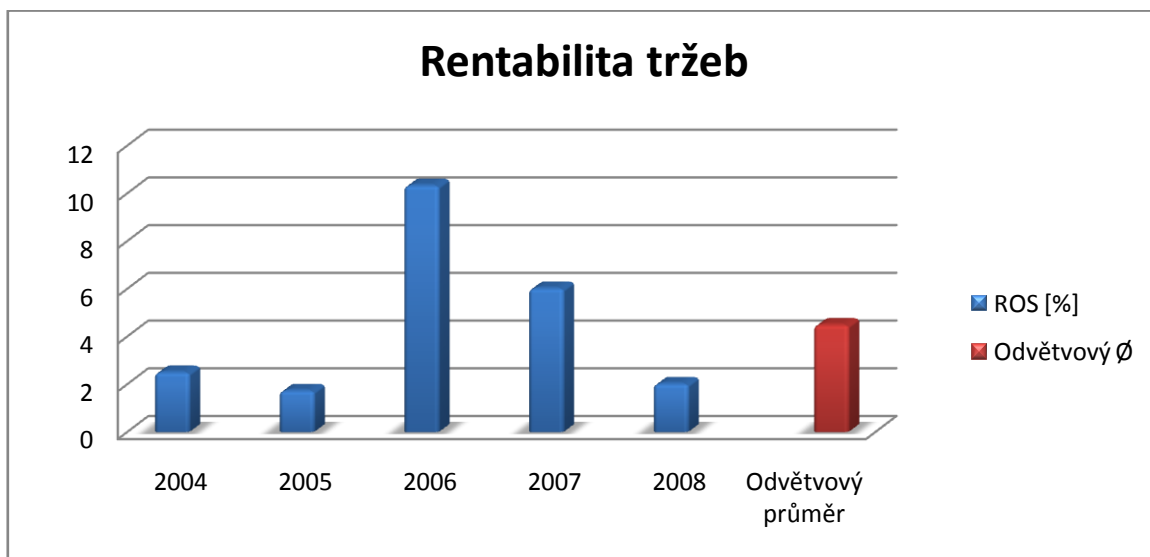
Graf č. 5: Rentabilita vlastního kapitálu v % (zdroj: vlastní zpracování)

Z uvedeného je poznat, že podnik odvětvový průměr překonal jen v roce 2006 a v roce 2007 se dostal lehce pod tuto hranici. Rentabilita vychází ze zisku po zdanění, který podnik neměl v uvedených obdobích vysoký. Zisk v letech 2004 a 2005 byl ovlivněn tvorbou rezerv, které byly značně vysoké. Jejich následné rozpouštění v letech 2006 a 2007 se projevilo jako rozhodující při velikosti zisku a podnik dosáhl dobrých hodnot. Pokud by ale nebyly rezervy rozpuštěny, byl by podnik podprůměrný v celém sledovaném období. V roce 2008 vystřídal rezervy při snižování zisku jiné položky. Vliv na nižší zisk měl nárůst nákladových úroků, odpisů a vyšší záporný výsledek z finančního hospodaření. Souvisí se zadlužováním a problémem s ČPP.



Graf č. 6 Rentabilita celkového kapitálu v % (zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita celkového kapitálu má opět stejnou tendenci růstů a poklesů jako rentabilita vlastního kapitálu. Vychází opět ze zisku po zdanění, který podnik neměl po většinu sledovaného období vysoký. V období 2004 a 2005 byl tento zisk značně ovlivněn tvorbou rezerv na opravy a udržování dlouhodobého majetku. V roce 2006 začaly být tyto rezervy rozpouštěny, čímž se změna stavu rezerv značně podepsala svou zápornou hodnotou na celkové sumarizaci nákladů. Pokud by tyto rezervy nebyly rozpuštěny, podnik by nedosahoval odvětvového průměru ani v jednom období. V roce 2007 tato hodnota již byla menší, avšak přibýly k ní jiné zvyšující se nákladové položky jako např. odpisy a nákladové úroky. Ukazatel ROE je větší, než ukazatel ROA čímž vzniká kladná finanční páka, která informuje o tom, že využití cizího kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu.

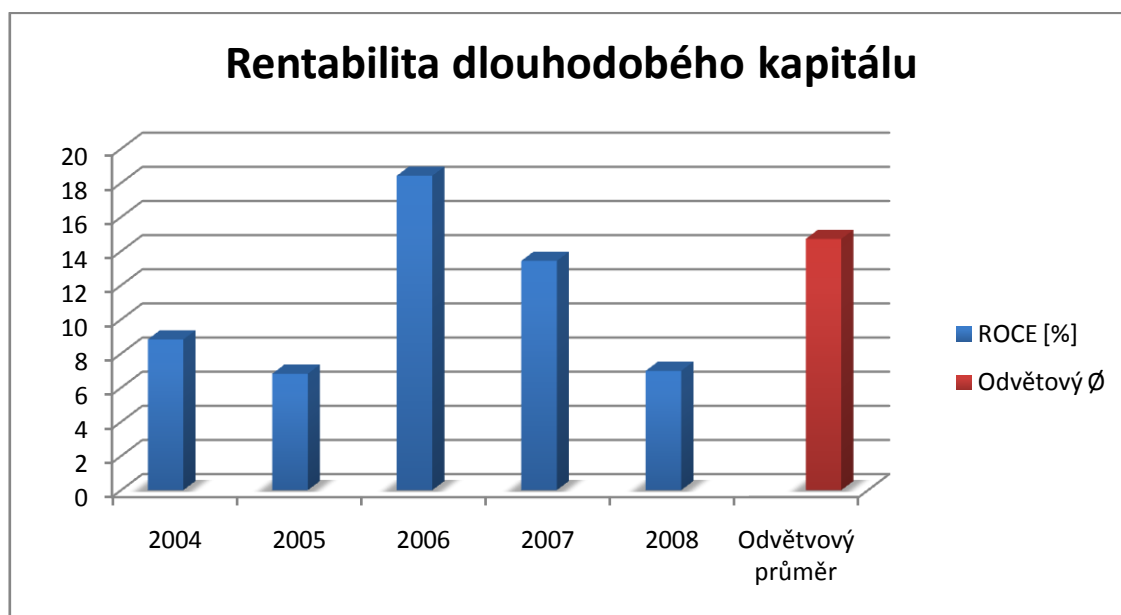


Graf č. 7: Rentabilita tržeb v % (zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita tržeb již nezobrazuje tak špatné výsledky jako předcházející rentability díky nízkému odvětvovému průměru. Rentabilita pro tuto analýzu vypočtena ze zisku po zdanění. V prvních dvou letech zkoumaného období se podnik nachází pod hranicí odvětvového průměru, avšak třetí zkoumaný rok již vykazuje hodnotu dvojnásobnou ve srovnání s tímto průměrem. Tento zisk byl ovlivněn snížením tvorby rezerv a jejich rozpouštěním v roce 2006 a 2007, kdy ukazatel ROS stále ještě přesahuje přes odvětvový průměr i přes zvyšující se nákladové úroky a podnik lze hodnotit jako hospodárný. Pokud by však tyto rezervy nebyly rozpouštěny, podnik by vykazoval po celé sledované období špatné výsledky. Rok 2008 opět pokles pod průměr, který byl



způsoben dalším růstem odpisů, nákladových úroků a zvýšeným záporným výsledkem hospodaření z finanční činnosti.



Graf č. 8: Rentabilita dlouhodobého kapitálu v % (zdroj: vlastní zpracování)

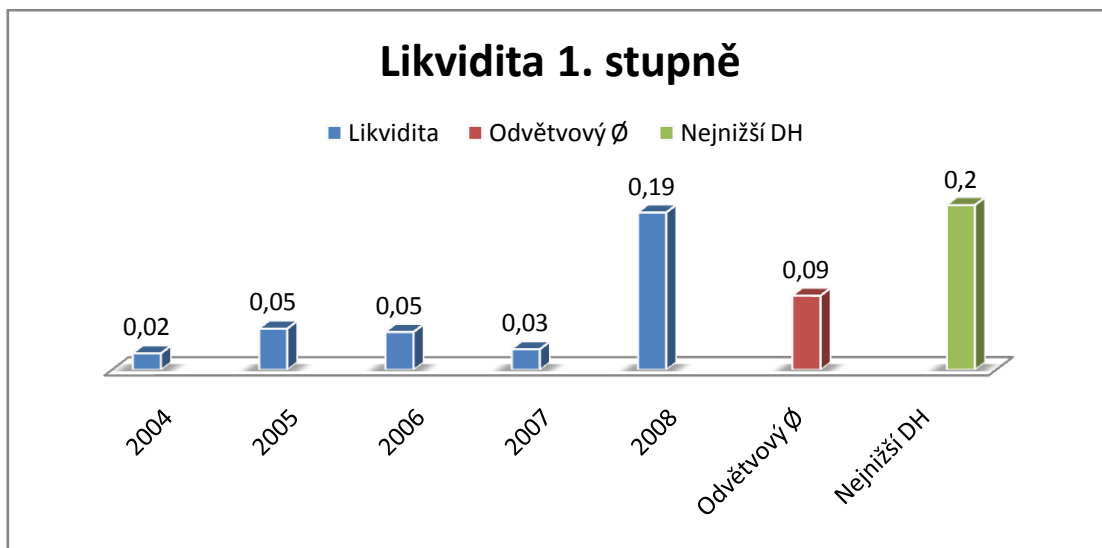
Rentabilita dlouhodobého kapitálu má podobný průběh jako předcházející rentability, kdy podnik vykazoval nízké zisky v letech 2004 a 2005, způsobené tvorbou vysokých rezerv na opravy a udržování investičního majetku. V roce 2006 byla část rezerv rozpuštěna a podnik vykázal vysoký hospodářský výsledek, kterým se dostal nad hranici odvětvového průměru. Následující rok již podnik vykázal menší zisk a vzrostla značně stálá aktiva (čistírna odpadních vod, přístroje na stáčení a jiný dlouhodobý hmotný majetek), čímž hodnota ukazatele klesla pod odvětvový průměr. V roce 2008 klesl opět zisk, který byl snížen výrazně o nákladové úroky a vyšší záporný hospodářský výsledek z finančních operací.

### 3. 3. 4. 2 Analýza ukazatelů likvidity

**Tabulka č. 12: Likvidita podniku**

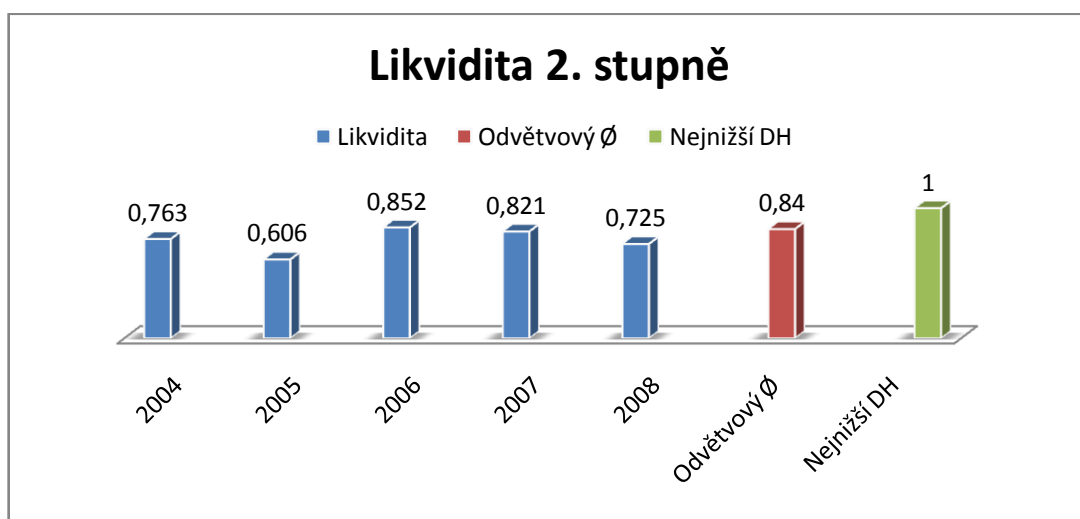
Likvidita	2004	2005	2006	2007	2008	Odvětvový Ø	Doporučené hodnoty
<b>1. stupeň</b>	0,02	0,05	0,05	0,03	0,19	0,09	0,20 - 0,50
<b>2. stupeň</b>	0,76	0,61	0,85	0,82	0,73	0,84	1,00 - 1,50
<b>3. stupeň</b>	1,56	1,28	1,42	1,50	1,10	1,28	2,00 – 3,00

(zdroj: vlastní zpracování)



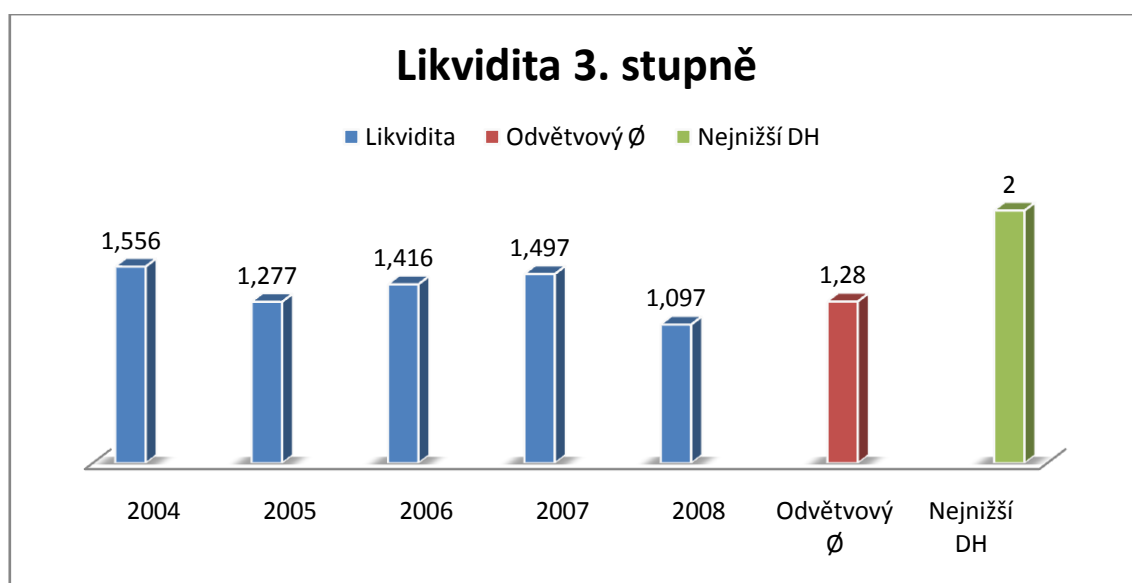
Graf č. 9: Likvidita 1. stupně (zdroj: vlastní zpracování)

Likvidita 1. stupně neboli likvidita okamžitá vychází z nejlikvidnějších prostředků podniku, kterým je finanční majetek krátkodobé povahy (peníze na účtu a v pokladně). Tuto formu prostředků podnik nemá v dostatečné míře v poměru vůči svým krátkodobým závazkům. Doporučená hodnota je 0,2 – 0,5 a oborový průměr spadá až na 0,09. Podnik nedosahuje doporučených hodnot a ani odvětvového průměru v letech 2004-2007. V roce 2008 tento průměr dvojnásobně převyšuje a přibližuje se i doporučené hodnotě. Důvodem tohoto růstu byl převod peněz z kontokorentního účtu na klasický podnikový bankovní účet. Podnik evidentně na konci roku neuhradil některé své závazky, tzn., že jde o okamžitý stav, který potvrzuje problém, na který již poukázal výpočet ČPP.



Graf č. 10: Likvidita 2. stupně (zdroj: vlastní zpracování)

Likvidita 2. stupně neboli likvidita pohotová je navýšena oproti likviditě okamžité o méně likvidní položku pohledávek. To firmě prospělo a dostává se do hodnot, které už se blíží odvětvovému průměru. Zvyšující se závazky mají podstatný vliv na průběh v celém zkoumaném období. Pouze v roce 2006, který byl pro podnik celkově nejlepší, se nachází nad hranicí průměru. Způsobeno to bylo značným růstem krátkodobých pohledávek, které se vzrostly o 8 mil. Kč u pohledávek z obchodního styku, a dále byla poskytnuta výpomoc odběrateli v hodnotě 10 mil. Kč. Z rozdílu prvního a druhého stupně je vidět, že podnik váže značnou část oběžného majetku v pohledávkách.



Graf č. 11: Likvidita 3. stupně (zdroj: vlastní zpracování)

Likvidita 3. Stupně neboli likvidita běžná vychází z předpokladu krytí svých závazků celkovými oběžnými aktivy. Tudíž jsou zde zahrnuty i nelikvidní položky. Prodej těchto nelikvidních aktiv by byl ztrátový. Podnik se ve zkoumaném období převážně drží v oblasti oborového průměru, což hodnotíme za dobrou situaci. Pouze v roce 2008 byl větší pokles pod tento průměr. Způsobeno to bylo zvýšením závazků z obchodní činnosti, protože se podnik zaměřil v tomto roce převážně na splácení dlouhodobého úvěru. Z rozdílu mezi druhým a třetím stupněm likvidity vyplývá, že podnik neváže až tolik peněz v zásobách.

### 3. 3. 4. 3 Analýza ukazatelů finanční stability

Tabulka č. 13: Výpočet ukazatelů finanční stability

Ukazatel finanční stability	2004	2005	2006	2007	2008
Stupeň krytí stálých aktiv 1	0,56	0,51	0,52	0,44	0,44
Stupeň krytí stálých aktiv 2	0,95	0,88	0,96	1,03	1,03
Celková zadluženost	0,56	0,59	0,60	0,64	0,65
Krát. zadluženost	0,12	0,14	0,14	0,11	0,18
Dlouh. zadluženost	0,08	0,09	0,11	0,10	0,29
Úvěrová zadluženost	0,57	0,51	0,72	1,16	0,53
Úrokové krytí	1,25	0,89	5,83	2,33	0,66

(zdroj: vlastní zpracování)

Stupeň krytí stálých aktiv 1 má doporučenou hodnotu 0,7 - 1. Podnik je kapitálově těžký a nachází se pod doporučenou hodnotou, která by měla být minimálně 0,7, z čehož vyplývá, že podnik má moc stálých aktiv, které neumí pokrýt kapitálem. Podnik by se měl zaměřit na odprodej některých stálých aktiv.

Stupeň krytí stálých aktiv 2 by se měl pohybovat nad doporučenou hodnotou 1, která určuje, zda jsou veškerá stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Podnik dosahuje doporučené hodnoty v roce 2007 a 2008, kdy vzrostl vlastní kapitál a podnik pokrývá veškerá stálá aktiva.

Celková zadluženost podniku má rostoucí tendenci. Podnik by měl dosahovat maximálně hodnoty 0,6. Tuto hodnotu dosáhl podnik v roce 2006. Roky 2007 a 2008 již byly nad touto normou, což značí vysokou zadluženost. Podnik by se měl zaměřit na krytí svých dluhů, před novými investicemi.

Krátkodobá zadluženost ukazuje, kolik aktiv je kryto krátkodobými zdroji. Hodnota ukazatele by neměla stoupat, což podnik nesplňuje. Pouze v roce 2007 klesla v důsledku zvýšených aktiv v nepoměru k závazkům. Rok 2008 vykazuje nejvyšší hodnotu. To bylo způsobeno růstem závazků z obchodního styku, kdy podnik ke konci roku neplatil. Přednostně byla uhrazena část úvěru.

Dlouhodobá zadluženost má opět rostoucí tendenci a potvrzuje neustálé celkové zadlužování podniku. V roce 2008 vrostla až na hodnotu 29%, což je podmíněno vysokým růstem dlouhodobých závazků, ve kterých je evidovaný účet majitelů. Nárůst tohoto účtu byl způsoben odprodáním akcií.

Úvěrová zadluženost vyjadřuje poměr čerpaných úvěrů k vlastním zdrojům. V roce 2006 je tento ukazatel vysoký a podnik bude další úvěry získávat s vyššími

úroky. V roce 2007 však tento ukazatel přesáhl hodnotu 1, kdy se dostal do zadlužení vyššího, než byl schopen pokrýt vlastním kapitálem. V roce 2008 podnik reagoval a uhradil přes polovinu úvěrů. To však mělo efekt růstu krátkodobých závazků z obchodního styku.

Ukazatel úrokového krytí by se neměl přibližovat hodnotě 1 a doporučené hodnoty jsou 3-6. Jelikož tento ukazatel vychází ze zisku, který byl v prvních dvou letech zkoumaného období ovlivněn tvorbou vysokých rezerv, je tento ukazatel lehce zkreslený a i když vykazuje nízké hodnoty, není v letech 2004 a 2005 výše nákladových úroků tak vysoká. Roky 2006 a 2007 vykazují již dobré hodnoty, které by si měl podnik udržovat. Tento růst je však zkreslen rozpouštěním rezerv a pokud by tato situace nenastala podnik by se držel po celé období ve špatných hodnotách. Hluboký pokles až na hodnotu 0,66 svědčí o velké zadluženosti podniku a vysokých nákladových úrocích. Podnik by měl směřovat své finance více do plateb úvěrů a pozastavit nebo omezit růst stálých aktiv.

### 3. 3. 4. 4 Analýza ukazatelů aktivity

**Tabulka č. 14: Ukazatele aktivity**

Aktivita	2004	2005	2006	2007	2008	Odvětvový ø	Doporučná hodnota
<b>Obrat celkových aktiv</b>	0,91	0,87	0,75	0,68	0,68	-	1,6 - 3
<b>Obrat stálých aktiv</b>	1,15	1,10	0,97	0,82	0,85	-	Vyšší než OCA
<b>dobu obratu zásob</b>	15,98	18,24	20,61	22,00	20,54	40	-
<b>dobu obratu pohledávek</b>	35,12	32,29	52,25	44,70	44,92	60	-
<b>dobu obratu závazků</b>	36,99	37,79	29,28	26,51	65,16	69	-

(zdroj: vlastní zpracování)

Obrat celkových aktiv představuje obrat kapitálu v návaznosti na tržby. Podnik vykazuje velmi nízké hodnoty. V letech 2004 – 2005 byly důvodem nejvyšších hodnot menší celková aktiva, která v následujících letech rostla, což se projevilo na klesajícím obratu. Podnik by měl dosahovat lepších hodnot. Obrat stálých aktiv sice splňuje, že je hodnota vyšší než u obratu celkových aktiv, avšak opět je tato hodnota velmi nízká a podnik by měl zvážit redukci majetku, obzvláště dlouhodobého.

Doba obratu zásob značí, že podnik se nachází pod oborovým průměrem, což u doby obratu je dobrý výsledek. Podnik si nedrží zbytečně dlouho své zásoby na

skladě. Nemusí tedy mít starost o odbyt a zvyšovat kapacitu skladů, které by přinesly další náklady.

Doba obratu pohledávek se drží pod oborovým průměrem. S rostoucí výrobou roste i doba pohledávek. V roce 2006 tato doba vzrostla. Zkreslujícím se stala poskytnutá výpomoc dodavateli v hodnotě 10. mil. Kč, která se do těchto pohledávek promítla. V roce 2007 a 2008 se doba obratu držela na hranici 44 – 45 dnů, což je stále pod oborovým průměrem a podnik tak nečeká dlouho na úhradu svých pohledávek. Při dalším srovnání s obvyklou splatností 30 – 60 dnů je podnikový průměr v pořádku.

Doba obratu závazků se nachází pod oborovým průměrem. Zatímco doba obratu pohledávek roste, má doba obratu závazků opačný efekt. Pro podnik to znamená, že musí platit rychleji dodavatelům, než stihnou odběratelé uhradit své závazky. Podnik je tak odkázán na krátkodobý úvěr, kterým pokrývá nedostatečné vlastní finanční prostředky. V roce 2008 zaznamenala doba obratu závazků růst na 65 dní. Tento růst byl vyvolán rozhodnutím firmy o odložení platby závazků a zaměřením se na splacení úvěrů. Tím se podnik dostal do stavu, kdy doba obratu závazků je větší než doba obratu pohledávek, což je pozitivní, neboť firma tak využívá provozního úvěru od dodavatelů.

### 3. 3. 4. 5 Analýza provozních ukazatelů

**Tabulka č. 15: Provozní ukazatele**

<b>Výrobní ukazatele</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>Odvětvový ø</b>
<b>Mzdová produktivita</b>	4,435	4,446	4,008	3,813	3,613	-
<b>nákladovost výnosů</b>	92,9%	94,9%	84,2%	89,0%	92,2%	95,89%
<b>materiálová náročnost výnosů</b>	0,261	0,266	0,282	0,297	0,313	-
<b>produktivita práce</b>	869,19	887,25	872,29	857,21	859,49	577

(zdroj: vlastní zpracování)

Mzdová produktivita by měla mít rostoucí tendenci. V podniku má však tendenci klesající. Způsobeno je to tím, že podnik nezvyšuje přidanou hodnotu souměrně se zvyšujícími se mzdami.

Nákladovost výnosů poukazuje na zatížení výnosů celkovými náklady. Odvětvový průměr udává hodnotu 95,89% a podnik se drží pod touto hodnotou, jsou

patrné změny v nákladovosti. V letech 2004 a 2005 je ukazatel ovlivněn změnou stavu rezerv, která způsobila růst. Díky jejich omezení a rozpouštění v roce 2006, klesla hodnota ukazatele na přijatelnou hodnotu. Tato hodnota však začala v následujících letech opět vzrůstat, což by mělo být varováním podniku.

Materiálová náročnost výnosů má vrůstající hodnotu, což napovídá podniku, že jeho spotřeba materiálu a energie neroste úměrně s růstem výkonů.

Produktivita práce vykazuje hodnoty nad odvětvovým průměrem. Tato hodnota však není tak vysoká, jak by si podnik přál, a měla by růst. V letech 2004 – 2005 má rostoucí tendenci. Následující dva roky tato hodnota klesala a v roce 2008 opět lehce vzrostla. Podnik by měl vykazovat rostoucí přidanou hodnotu úměrnou s rostoucím počtem zaměstnanců a jejich mzdami.

### **3. 4 Shrnutí finanční analýzy**

V soustavě ukazatelů byla provedena analýza pomocí Altmanova modelu Z skóre, Indexu IN05 a Indikátoru bonity. Z výsledku Altmanova modelu vyplývá, že podnik se nachází v tzv. šedé zóně v letech 2004-2006. Roky 2007 a 2008 jsou podle tohoto modelu již pokládány za hrozící riziko finančních problémů. Podnik vykázal nízké hodnoty v ukazateli B (dlouhodobá rentabilita) a ukazateli A (likvidita). Dlouhodobá rentabilita byla ovlivněna nerostoucím nerozděleným ziskem z důvodu úhrady ztrát z minulých období. Likvidita vykázala nízké hodnoty z důvodu malého čistého pracovního kapitálu. Index IN05 vykazuje hodnotu přijatelnou pouze v roce 2006. Tuto hodnotu ovlivnili ukazatele B a C, tedy ukazatele rentability. Vysoký výsledek hospodaření v roce 2006 je však ovlivněn rozpouštěním rezerv, stejně jako předcházející roky jejich tvorbou. Pokud by podnik rezervy nerozpouštěl, podnik by nevykázal přijatelný výsledek ani v jednom roce sledovaného období. Dalším ukazatelem, který ovlivnil index IN05 byl ukazatel D (stabilita), který měl klesající tendenci, která byla vyvolána růstem celkových aktiv při nerostoucích výnosech. Index IN05 poukázal na budoucí problémy se stabilitou a rentabilitou. Index bonity hodnotí nejlepší finanční situaci podniku v roce 2006, kdy byla bonita podle hodnocení indexu velmi dobrá. V dalších letech dobrá a v roce 2008 naznačila určité problémy. Index bonity nejvíce poznamenaly ukazatele rentability. Hospodářský výsledek z roku 2006

byl ovlivněn rozpouštěním rezerv a výsledek by bez rezerv nedopadl pro podnik tak dobře.

Analýza rozdílových ukazatelů potvrdila, že čistý pracovní kapitál v podniku je malý a měl by být navýšen. Pokud by odběratelé nemohli uhradit své závazky vůči podniku, dostal by se podnik do finančního problému a svým nízkým čistým pracovním kapitálem by nezvládl dlouho pokrývat své náklady, což by znamenalo krátkou životnost. Analýza čistých pohotových prostředků dopadla pro podnik velmi špatně. Podnik má nedostačující finanční polštář. Rozdíl dvou analyzovaných ukazatelů potvrdil, že podnik si drží mnoho prostředků v pohledávkách a zásobách.

Analýza ukazatelů rentability vykázala stejný průběh ve všech zkoumaných rentabilitách. To bylo ovlivněno ziskem, který nebyl dostatečně vysoký. Hospodářský výsledek za první čtyři roky byl značně ovlivněn tvorbou a rozpouštěním rezerv, avšak pokud by podnik tyto rezervy vůbec nevytvářel, dá se odhadovat, že zisky by nebyly dostatečně vysoké na to, aby se podnik přiblížil oborovým průměrům. V roce 2008 již rezervy nezasahovaly do výsledku hospodaření, avšak nízký výsledek hospodaření z tohoto roku je zapříčiněn vysokými nákladovými úroky, zvýšeným záporným výsledkem hospodaření z finanční činnosti a odpisy. Jediné pozitivum bylo vyhodnoceno z poměru ukazatele ROE, který byl větší než ROA. Z tohoto výsledku vyplývá, že podnik má kladnou finanční páku, což znamená, že využití cizího kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu.

Analýza ukazatelů likvidity poukázala na špatnou likviditu podniku. Výsledek likvidity okamžité se nepřibližoval doporučeným hodnotám a ani odvětvovému průměru. Podnik nemá krátkodobý finanční majetek v poměru vůči svým závazkům. Rok 2008 vykázal dvojnásobnou hodnotu odvětvového průměru a přiblížení k doporučené hodnotě, avšak pouze z toho důvodu, že podnik pozastavil hrazení některých závazků. Likvidita pohotová se blíží odvětvovému průměru. Z rozdílu mezi 1. a 2. stupněm likvidity je vidět, že má podnik značnou část oběžného majetku v pohledávkách. Likvidita běžná se drží v oblasti odvětvového průměru. V roce 2008 byl pokles, kdy podnik nestihl uhradit některé své závazky a ty vzrostly. Z rozdílu mezi 2. a 3. stupněm likvidity je poznat, že podnik neváže velkou část financí v zásobách.

Analýza ukazatelů finanční stability poukazuje na špatnou stabilitu podniku. Stupeň krytí stálých aktiv 1 poukázal na problém překapitalizování podniku. Podnik má



velmi mnoho stalých aktiv a měl by některé z nich rozprodat. Stupeň krytí stálých aktiv 2 vykazuje dobré hodnoty pouze v letech 2007 a 2008, kdy vzrostl dostatečně vlastní kapitál na takovou hodnotu, aby stačil pokrýt svá stálá aktiva. Celková zadluženost podniku má rostoucí tendenci. Výsledek 0,6 a větší v období 2006-2008 poukazuje na vážný problém podniku ve vysoké zadluženosti. Krátkodobá zadluženost roste, což je špatně. Potvrzuje tím zadlužování podniku a některé banky by mohly váhat s poskytnutím úvěru a pokud by poskytly pak s vysokým úrokem, který si podnik nemůže dovolit. Nejvyšší hodnotu v roce 2008 způsobuje neuhrazení závazků. Dlouhodobá zadluženost má také rostoucí tendenci a potvrzuje špatnou finanční situaci podniku. Uvěrová zadluženost podniku přesáhla hodnotu 1 v roce 2007, kdy bylo zadlužení vyšší než byl podnik schopen pokrýt vlastním kapitálem. Úrokové krytí je další ukazatel ovlivněný tvorbou rezerv. Nákladové úroky podniku rostou a v roce 2008 jsou vyšší než samotný hospodářský výsledek podniku.

Analýza ukazatelů aktivity poukázala na růst celkových aktiv, který se projevil na poklesu obratu. Podnik nedosahuje doporučené hodnoty a měl by růst, což se v podniku neděje. Obrat stálých aktiv je nízký a podnik by měl zvážit redukci dlouhodobého majetku. Doba obratu zásob se nachází pod oborovým průměrem a je jedním z mála dobrých výsledků, které podnik má. Doba obratu pohledávek se drží pod odvětvovým průměrem a je v pořádku i ve srovnání s obvyklou dobou splatnosti 30 – 60 dnů. Doba obratu závazků je pod oborovým průměrem a podnik platí své závazky dříve, než získá peníze od odběratelů. Z tohoto důvodu je podnik odkázán na krátkodobý úvěr. Rok 2008 přináší změnu kdy doba obratu závazků je vyšší, než doba obratu pohledávek, což je pro podnik pozitivní tak, že podnik využívá provozního úvěru od dodavatelů.

Analýza provozních ukazatelů naznačila problémy s rostoucími mzdami. Mzdová produktivita klesá. Podnik nezvyšuje přidanou hodnotu souměrně se mzdami. Nákladovost výnosů si podnik drží pod odvětvovým průměrem, avšak v posledních dvou letech se objevuje růst, což je varováním pro podnik. Materiálová náročnost má vzrůstající hodnotu. Spotřeba materiálu a energie roste neúměrně s růstem výkonů. Produktivita práce se nachází nad odvětvovým průměrem, avšak není dostačující. Hodnota klesá, což je pro podnik špatné. Důvodem je vzrůstající počet zaměstnanců a jejich mezd.

## **4 Návrhy na řešení situace**

### **4. 1 Prodej podniku**

Prvním řešením současného stavu podniku je jeho odprodej. Vzhledem k vysoké zadluženosti by majitel musel vynaložit velkých finančních prostředků na obnovu finančního zdraví podniku. Tyto prostředky by měly návratnost až za určité období a tato návratnost by nemusela být 100%. Také z pohledu majitele, který vlastní pivovar již delší dobu by návratnost financí mohla trvat velmi dlouho. Z tohoto důvodu je navrhován jako nejjednodušší řešení odprodej podniku.

### **4. 2 Zvýšení výnosů/snížení nákladů**

První možností je zvyšování výnosů. Tohoto cíle může podnik dosáhnout několika různými způsoby. Všeobecně je doporučen objemový růst produkce, ze které vyplývá při současné poptávce vyšší prodej. Tato možnost se však zdá být nereálná v podniku jako je Pivovar Černá Hora. Z důvodu značně omezených kapacit nemá pivovar možnost zvýšit výrobu. Již nyní aplikuje v podniku třisměnný provoz, takže ani možnost vyšší směnnosti nemůže být brána v potaz.

Další možností je snižování nákladů. Tato možnost je pro podnik reálnější. Z finanční analýzy vyplynulo, že se podniku zvedají náklady. Prvními náklady, které by podnik mohl značně ovlivnit, jsou náklady na spotřebu materiálu. Vzhledem k tomu, že v okresu Blansko, kde se pivovar nachází, je nejdražší voda, se doporučuje pokusit se znovu o vyjednávání s obcí Černá Hora o vystoupení ze svazků obcí, které odebírají vodu od dodavatele VODÁRENSKÁ akciová společnost, a.s. Náklady za vodu patří v podniku k nejvyšším a jejich snížení by podniku značně prospělo.

Další možností snižování nákladů je zaměření se na mzdové náklady. Tyto náklady každoročně rostou. Podnik má se zaměstnanci uzavřenou kolektivní smlouvu o každoroční valorizaci mezd. Tu se doporučuje změnit. Pozastavený růst mezd by mohl být pro podnik dalším velkým přínosem. V letních měsících zaměstnanci často uplatňují své nároky na dovolené a podnik z toho důvodu zaměstnává velmi mnoho brigádníků. Letní měsíce jsou největším obdobím obrátů a podnik zde ztrácí ve mzdových nákladech. Pozastavení uplatňování nároku na dovolenou v sezóně, je další možností snížení mzdových nákladů. Podnik by nemusel zaměstnávat brigádníky, kteří zvyšují mzdové náklady. Vzhledem k současné nezaměstnanosti a nízké nabídce práce, by se zaměstnanci měli podříditi této možnosti, z důvodu jejich lehkého nahrazení.

Vysoké náklady na dlouhodobý majetek jsou další příčinou problému. Podniku se doporučuje odprodat část tohoto majetku. Prodej určitých nemovitostí, které podnik vlastní a nesouvisejí přímo s výrobou a jsou vlastněny jen v rámci doprovodné výdělečné činnosti jako např. bowlingy a prostory vlastněné k pohostinství. Dále odprodej dopravních prostředků, které lze nahradit outsourcingem a jiných přístrojů by snížil podniku značně náklady na opravy a udržování a připravil určité finanční prostředky na úhradu svých závazků. Podnik by měl omezit své okolní aktivity výhradně na chod pivovaru. A veškerý majetek, který není nutný pro chod odprodat. Po určité době, kdy se podnik stabilizuje, by se opět mohl vrátit k těmto aktivitám.

#### 4. 3 Sledování finanční analýzy

Podniku se doporučuje sledovat vybrané ukazatele podle určité doby a srovnávat s doporučenými hodnoty, oborovými průměry nebo jiných hodnot. Přehled doporučení vyjadřuje tabulka.

**Tabulka č. 17: Sledování finanční analýzy**

Sledování finanční analýzy		
Objekt sledování	doba sledování	Doporučené srovnání
Index IN05	ročně	Hodnoty indexu
ČPP	měsíčně	Průměrné měsíční náklady
ČPK		
ROCE	čtvrtletně	Oborový průměr
ROE		
ROA		
ROS		
Likvidita okamžitá	měsíčně	Doporučené hodnoty
Likvidita pohotová		
Likvidita běžná		
Zadluženost	ročně	Oborový průměr/Doporučené hodnoty
Aktivita	čtvrtletně	Oborový průměr
Provozní výnosy	čtvrtletně	Oborový průměr

(zdroj: vlastní zpracování)

## **Závěr**

Cílem práce bylo zhodnotit finanční zdraví podniku Pivovar Černá Hora metodou finanční analýzy, která má zhodnotit vývoj podniku v období 2004 - 2008. Teoretická část byla zaměřena na vysvětlení pojmů dané problematiky a postup dosažení požadovaných výsledků. Od teoretické části se odvíjela praktická část, která definované pojmy a postupy praktikovala na podnik Pivovar Černá Hora, a.s. Po zhodnocení finanční situace následuje část navrhuující opatření pro zlepšení situace podniku.

V praktické části byla provedena analýza ekonomických ukazatelů. Každý z těchto ukazatelů byl hodnocen podle doporučených hodnot nebo odvětvových průměrů. V případě špatné situace byl ukazatel podrobněji rozebrán, bylo zjištěno období této situace a byla interpretována její příčina. Bylo zjištěno, že podnik má problémy v oblasti likvidity, že nemá dostatek krátkodobého finančního majetku v poměru vůči svým krátkodobým závazkům a podstatnou část oběžného majetku tvoří pohledávky z obchodního styku. Analýza rentability byla značně zkreslena rezervami, které poznamenaly hospodářský výsledek ve čtyřech z pěti zkoumaných let. Z průběhu období lze vyčíst, že podnik nedosahuje dostatečně vysokého hospodářského výsledku, ze kterého by byla dostatečná rentabilita. Největším problémem podniku se projevil v analýze zadluženosti, kde bylo zjištěno, že podnik se neustále zadlužuje a zvyšující nákladové úroky pokrývají většinu hospodářského výsledku, takže podnik nemá možnost splácet své závazky v dostatečné míře.

V závěrečné části byla navržena opatření na zlepšení stavu podniku. Jako první opatření bylo navrženo odprodání podniku z důvodu potřeby obrovských finančních prostředků na zlepšení finančního stavu. Další možnost byla zvýšení výnosů, kterých však v současné době nelze dosáhnout z důvodu nedostačující výrobní kapacity. Z tohoto stanoviska vyplynula druhá možnost, která byla zaměřena na snížení nákladů na materiál a odprodej majetku ke kterému se vztahují přebytečné náklady na provoz a údržbu. Na závěr bylo doporučeno podrobnější sledování stavu podniku prostřednictvím analýzy vybraných ukazatelů, obzvláště pak ukazatelů rentability, likvidity a zadluženosti.

Z provedené finanční analýzy společnosti Pivovar Černá Hora, a.s. můžeme na základě rozboru výsledků charakterizovat společnost za finančně nezdravou.

## Použitá literatura

- 1) BAŘINOVÁ, D. VOZŇÁKOVÁ, I. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. 1.vyd. Praha : Grada Publishing, 2005. 100s. ISBN 80-247-1115-X.
- 2) ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha : Bankovní institut, 1997. 293 s. ISBN 807265017.
- 3) ČSÚ. *Ekonomické výsledky průmyslu ČR v letech 2004 až 2007*. [online]. 2009 [cit. 2010-06-01]. Dostupné z <<http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/p/8006-09>> .
- 4) GRÜNWALD, R. HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. dotisk druhého vydání. Praha : VŠE v Praze, 2005. 197 s. ISBN 80-7079-587-5.
- 5) KEŘKOVSKÝ, M., DRDLA, M. *Strategické řízení firemních informací. Teorie pro praxi*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2003. 187 s. ISBN 80-7179-730-8
- 6) KEŘKOVSKÝ, M., VYKYPĚL, O. *Strategické řízení. Teorie pro praxi*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2002. 172s. ISBN 80-7179-578-X.
- 7) KOVANIC, P., KOVANICOVÁ, D. *PODKLADY skryté v účetnictví: DÍL II Finanční analýza účetních výkazů*. 1. vydání. Praha : POLYGON, 1995. 300 s. ISBN 80-901778-4-0.
- 8) MALLYA, T. *Základy strategického řízení a rozhodování*. [online]. 2007 [cit. 2010-05-21]. Dostupné z <<http://books.google.cz/books?id=SFiefier8boC&lpg=PA3&pg=PA3#v=onepage&q&f=false>> .
- 9) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007*. [online]. 2009 [cit. 2010-06-01]. Dostupné z <<http://download.mpo.cz/get/31895/42067/502958/priloha002.pdf>>.
- 10) OKEČ - *Odvětvová klasifikace ekonomických činností*. [online]. [cit. 2010-06-01]. Dostupné z <<http://www.businessinfo.cz/cz/ocec/>> .
- 11) RAIS, K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. [online]. 2006 [cit. 2010-05-21]. Dostupné z <<http://books.google.cz/books?id=3e1IhXIT-MUC&lpg=PA3&pg=PA3#v=onepage&q&f=false>>.
- 12) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – 3. rozšířené vydání*. [online]. 2010 [cit. 2010-05-21]. Dostupné z <<http://books.google.cz/books?id=uYBmpVCFDxgC&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false>> .
- 13) SEDLÁČEK J., ÚRADNÍČEK V., HAMPLOVÁ E. *Finanční analýza*. 1. vydání. Brno : Masarykova Univerzita, 1998. 200 s. ISBN 80-210-1775-9.

- 14) SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. [online]. 2008 [cit. 2010-05-21]. Dostupné z <[http://books.google.cz/books?id=5WNPckiBzSUC&printsec=frontcover&source=gbs\\_v2\\_summary\\_r&cad=0#v=onepage&q&f=false](http://books.google.cz/books?id=5WNPckiBzSUC&printsec=frontcover&source=gbs_v2_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false) >.
- 15) SYNEK, M., *Manažerská ekonomika*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha : Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- 16) ZEMAN, R. *Bankrotní a bonitní modely při hodnocení podniku P-D Refractories CZ a.s.*. (Bakalářská práce). Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2009. 62 s. Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jana Kotěšovcová.

## Přílohy

### Příloha č. 1

ROZVAHA v tis. Kč	2004	2005	2006	2007	2008
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>252552</b>	<b>283164</b>	<b>353919</b>	<b>431687</b>	<b>465487</b>
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>197715</i>	<i>224839</i>	<i>274371</i>	<i>354480</i>	<i>368917</i>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	130	232	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	130	232	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>197715</b>	<b>224839</b>	<b>274241</b>	<b>325748</b>	<b>340417</b>
Pozemky	4507	1759	3123	3123	4118
Stavby	108476	131326	157020	186988	210352
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	85355	89350	97980	105655	118930
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (vč.DDHM)	578	2 237	15 940	30116	6845
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	1178	1000	498	605
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-1202	-1012	-822	-632	-443
<b>Finanční dlouhodobý majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28500</b>	<b>28500</b>
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	28500	28500
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>47722</i>	<i>52307</i>	<i>72497</i>	<i>73001</i>	<i>93315</i>
Zásoby	10048	12519	15220	17811	17982
Materiál	5708	8873	11401	13734	13817
Nedokončená výroba a polotovary	2246	2449	2212	2438	2351
Zboží	2094	1197	1608	1640	1814
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>14281</b>	<b>14958</b>	<b>13634</b>	<b>15143</b>	<b>13642</b>
Pohledávky z obchodního styku	14281	14958	13634	15143	13642
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>22889</b>	<b>22842</b>	<b>41277</b>	<b>38830</b>	<b>45408</b>
Pohledávky z obchodního styku	22081	22153	38577	36196	39333
Stát - daňové pohledávky	0	0	536	0	2804
Ostatní poskytnuté zálohy	0	0	1 256	2103	1451
Dohadné účty aktivní	57	0	0	0	0
Jiné pohledávky	752	689	907	531	1819
<b>Finanční majetek</b>	<b>504</b>	<b>1989</b>	<b>2365</b>	<b>1216</b>	<b>16284</b>
Peníze	454	1711	1365	903	818
Účty v bankách	49	278	1 000	314	15466
<b>Časové rozlišení</b>	<b>7116</b>	<b>6 018</b>	<b>7 050</b>	<b>4207</b>	<b>3255</b>
Náklady příštích období	7116	6 018	7 050	4207	3255

## Příloha č. 2

<b>ROZVAHA v tis. Kč</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>252552</b>	<b>283164</b>	<b>353919</b>	<b>431687</b>	<b>465487</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>110665</b>	<b>114820</b>	<b>142156</b>	<b>157383</b>	<b>162097</b>
Základní kapitál	128000	128000	128000	128000	128000
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	6 273	7 395	8 242	9 620	10 641
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	6 200	7 330	8 190	9 590	10 590
Statutární a ostatní fondy	73	65	52	30	51
Výsledek hospodaření minulých let	-29254	-24839	-21535	2 213	17 101
Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	2 213	17 101
Neuhrazená ztráta minulých let	-29254	-24839	-21535	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	<b>5 646</b>	<b>4 264</b>	<b>27 448</b>	<b>17 550</b>	<b>6 355</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>141887</b>	<b>168344</b>	<b>211763</b>	<b>274304</b>	<b>303390</b>
<b>Rezervy</b>	<b>27 500</b>	<b>43 500</b>	<b>21 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	27 500	43 500	21 000	0	0
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>20 429</b>	<b>25 243</b>	<b>37 840</b>	<b>42 843</b>	<b>133128</b>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>30 678</b>	<b>40 948</b>	<b>51 194</b>	<b>48 779</b>	<b>85 083</b>
Závazky z obchodních vztahů	23 253	25 930	21 620	21 464	57 050
Závazky k zaměstnancům	1 121	1 152	1 640	1 231	1 356
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	874	935	1 371	1 170	1 269
Stát - daňové závazky a dotace	5 130	12 876	13 278	8 998	9 633
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	13 161	15 725	15 589
Dohadné účty pasivní	301	55	124	190	186
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>63 281</b>	<b>58 653</b>	<b>101729</b>	<b>182682</b>	<b>85 179</b>
Bankovní úvěry dlouhodobé	56 141	58 653	82 816	164002	84 050
Krátkodobé bankovní úvěry	7 140	0	18 913	18 680	1 129



## Příloha č. 3

<b>Výkaz zisků a ztrát v tis. Kč</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Tržby za prodej zboží	7 986	9 296	9 069	10 739	11 361
Náklady vynaložené na prodané zboží	6 809	7 364	7 565	9 112	10 519
Obchodní marže	1 176	1 932	1 504	1 627	842
<b>Výkony</b>	<b>195 638</b>	<b>207 732</b>	<b>228 430</b>	<b>248 824</b>	<b>271 391</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	195 621	207 528	228 667	248 599	271 478
Změna stavu zásob vlastní činnosti	17	203	-237	226	-87
Aktivace		0	0	0	0
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>89 390</b>	<b>97 248</b>	<b>114 495</b>	<b>133 270</b>	<b>145 905</b>
Spotřeba materiálu a energie	59 609	65 798	75 203	86 623	98 990
Služby	29 781	31 450	39 292	46 647	46 915
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>107 424</b>	<b>112 415</b>	<b>115 439</b>	<b>117 181</b>	<b>126 328</b>
Osobní náklady	38 088	40 790	45 688	46 963	49 969
Mzdové náklady	24 221	25 287	28 800	30 731	34 968
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	4 788	5 941	5 806	4 412	1452
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8 679	9 096	10 613	11 296	12 982
Sociální náklady	400	467	470	523	567
Daně a poplatky	413	723	448	601	913
<b>Odpisy DHM a DHNM</b>	<b>33 819</b>	<b>40 061</b>	<b>47 229</b>	<b>51 340</b>	<b>47 430</b>
Tržby z prodeje DHM a materiálu	22 685	30 167	28 050	32 174	32 377
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 012	5 203	588	1 253	1 358
Tržby z prodeje materiálu	21 673	24 964	27 462	30 922	31 019
Zůstatková cena prodaného dlouhodob.majetku a materiálu	23 583	31 382	29 499	34 576	34 190
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	63	4 430	87	693	101
Prodáný materiál	23 520	26 952	29 412	33 883	34 089
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních N.P.O</b>	<b>22 489</b>	<b>14 676</b>	<b>-21 979</b>	<b>-19 463</b>	<b>113</b>
Ostatní provozní výnosy	2 333	477	782	490	822
Ostatní provozní náklady	-2 214	2 575	1 551	3 502	2 270
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>16 264</b>	<b>12 852</b>	<b>41 836</b>	<b>32 327</b>	<b>24 642</b>
Výnosové úroky	241	109	216	492	1 164
Nákladové úroky	5 926	5 289	5 704	9 349	14 270
Ostatní finanční výnosy	543	63	5	624	197
Ostatní finanční náklady	3 590	3 201	3 320	2 962	3570
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-8 731</b>	<b>-8 318</b>	<b>-8 804</b>	<b>-11 195</b>	<b>-16 479</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 550	328	5 584	3 750	1 863
- splatná	1 550	328	5 584	3 750	1 863
Výsledek hospodaření za běžnou	5 982	4 206	27 448	17 381	6300
Mimořádné výnosy	-336	58	0	169	56
Mimořádný výsledek hospodaření	-336	58	0	169	56
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>5 646</b>	<b>4 264</b>	<b>27 448</b>	<b>17 550</b>	<b>6 355</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>7 196</b>	<b>4 592</b>	<b>33 032</b>	<b>21 300</b>	<b>8 219</b>